



UNIVERSIDAD DE SANCTI SPIRITUS
JOSÉ MARTÍ PÉREZ

TRABAJO DE DIPLOMA

"Propuesta de diagnóstico y evaluación del Capital de Trabajo como herramienta para la toma de decisiones en el Complejo CIMEX Sancti Spíritus".

*Autora: Mayelín García Echemendía
Tutor: MSc. Ernesto Osés Torres*

*Curso: 2009 - 2010.
"Año 52 de la Revolución".*

"Che no concebía la construcción del socialismo y el manejo de la economía, sin la organización adecuada, el control eficiente y la contabilidad estricta de cada centavo."

Fidel





*Este es uno de los momentos más felices de mi vida,
por lo que quiero dedicarlo a las personas que, tanto
como yo, desearon ver cumplido este objetivo:*

*A mis padres, mi abuela, mi tía Yusi, mi hermana y
mis sobrinos Eddy Carlos y la pequeña Maria Karla,
que han sabido guiarme por el buen camino y me han
enseñado a tener confianza en mi misma.*

*A mi gran amor, Deinel, por quererme tanto, por su
apoyo incondicional, por estar siempre en el lugar
exacto, donde me hizo falta que estuviese.*

*A mi tutor Ernesto que con sus críticas me ayudó
hacer las cosas de la mejor manera.*

Tengo tanto que agradecer que no quiero pecar de ingrata a la hora de hacerlo:

A: La Revolución y a nuestro comandante en jefe "Fidel" por permitirme cumplir mis sueños.

A: Mis padres, mi abuela, mi tía Yusi, mi hermana, mi cuñado y mis sobrinos Eddy Carlos y la pequeña Maria Karla, fuente de inspiración para seguir adelante.

A: Mi gran amor, Deinel, por ser la persona que me guió e inspiró en este camino tan difícil.

A: Mi tutor Ernesto por su valiosa ayuda, que sin ella hubiera sido imposible realizar este trabajo.

A: Las compañeras del departamento de contabilidad del Complejo CIMEX Sancti-Spíritus por facilitarme la información necesaria.

A: Mis compañeros de trabajo que me dieron su apoyo en todo momento.

A: Todos los que me estiman y de una forma u otra me brindaron su apoyo y tiempo para la realización de este trabajo.

A Todos, muchas gracias.

RESUMEN.

Por la importancia que reviste para las entidades económicas de nuestro país el contar con herramientas de evaluación del comportamiento y determinación de las necesidades del Capital de Trabajo es que desarrollamos el Trabajo de Diploma dirigido a identificar a través de un diagnóstico de la situación económica – financiera las causas que provocan las variaciones de sus componentes. A partir de una minuciosa revisión bibliográfica nos apropiamos de los elementos necesarios para la caracterización de las condiciones existentes al cierre de los períodos contables pertenecientes a los años 2008 y 2009, determinándose las principales variaciones ascendentes y descendentes en el comportamiento de las diferentes partidas que componen los estados fundamentales de la contabilidad, ofertándose así un informe que recoge los elementos evaluativos de sus causas. La evaluación del Capital de Trabajo, así como la determinación del Capital de Trabajo Necesario, realizándose un análisis del comportamiento de los componentes del Ciclo de Conversión del Efectivo, permite a la dirección del Complejo CIMEX Sancti Spíritus tomar un grupo de decisiones a partir de los criterios señalados y propuestos que se recogen en las conclusiones y ofertados como recomendaciones.

INDICE.

	Página
Introducción	1
Capítulo I: Análisis Financieros y Administración del Capital de Trabajo. Principales aspectos teóricos.	5
1.1 Técnicas de análisis de los Estados Financieros.	5
1.2 Administración del Capital de Trabajo.	14
Capítulo II: La Corporación CIMEX S.A. y el Complejo CIMEX Sancti Spíritus: Estudio y análisis de su Capital de Trabajo.	31
2.1 Caracterización de la Corporación CIMEX S.A.	31
2.2 Análisis económico-financiero del Complejo CIMEX Sancti Spíritus para el período 2008-2009.	36
2.3 Situación actual de capital de trabajo en el Complejo CIMEX Sancti Spíritus.	51
Capítulo III: Propuestas para perfeccionar el análisis del Capital de Trabajo Necesario en el Complejo CIMEX Sancti Spíritus.	57
3.1 Medidas para una gestión eficiente del capital de trabajo.	57
3.2 Aplicación de las propuestas.	67
Conclusiones	78
Recomendaciones	79
Bibliografía	81
Anexos	

INTRODUCCION.

En el mundo empresarial de hoy es de vital importancia que la información llegue de la manera más rápida, clara y concisa posible a los directivos gerenciales, encargados de procesarla y tomar decisiones; debido a esto, es imprescindible una buena presentación de los estados financieros, que son los documentos, tablas e informes que permiten cubrir las necesidades de información tanto internas como externas y muestran la posición económica real de la entidad y dan paso a acciones para erradicar las deficiencias que puedan existir. Con el fin de mejorar dichas presentaciones, de encontrar nuevas formas, (amplias algunas veces y otras de un modo más resumido) se establecen patrones a seguir y constantemente a nivel mundial aparecen proyectos renovadores.

Nuestro país debido a las características especiales que presenta en sus relaciones con el resto del mundo, la información contable se registra con las transformaciones específicas en cada caso. El Sistema Empresarial Cubano ha experimentado profundos cambios, aunque se ha avanzado en algunos aspectos, todavía se manifiestan debilidades e insuficiencias en él, por lo que se deberá continuar trabajando de manera sistemática para eliminar los efectos negativos de estas y en la instrumentación de todas aquellas herramientas, procedimientos, estudios y análisis que se consideren necesarios en aras de elevar la eficiencia empresarial y por ende el aporte a la sociedad.

La Corporación CIMEX S.A. es la entidad más grande de su tipo y la de mayor variedad de actividades en el país, el aporte al presupuesto del estado que esta realiza es de los más importantes. A lo largo de estos años esta Corporación ha realizado estudios para llevar un análisis del capital de trabajo más relevante en las Sucursales Territoriales de la Red de Ventas Minoristas. Debido a la gran diversidad de actividades que se realizan en la Corporación este trabajo no ha alcanzado el nivel deseado.

Como consecuencia del gran impacto que representa una buena administración del Capital de Trabajo, esta investigación se realizará en aras de buscar soluciones a los problemas que al respecto presenta la Corporación, cuyas Sucursales muestran un elevado nivel del fondo para maniobras, condicionado por el incremento en la inversión de las cuentas por cobrar y en los inventarios, por lo que es necesario evaluar las acciones a llevar a cabo para revertir esta realidad. Mediante la aplicación de herramientas financieras modernas se puede contribuir a un mejor análisis del capital de trabajo de las Sucursales Territoriales de la Red de Ventas Minoristas en la Corporación CIMEX S.A.

Para realizar el análisis financiero se tomarán como base los datos correspondientes a los años 2008 y 2009, los cuales permitirán mostrar una visión general de la situación financiera y de los resultados económicos del Complejo CIMEX Sancti Spíritus. La obtención de la información necesaria para cumplir con los objetivos trazados se realizó bajo los métodos científicos siguientes:

- Se estudió y valoró el trabajo que se viene realizando en la Corporación relacionado con las finanzas y en particular con el capital de trabajo.
- Se realizaron entrevistas a personal especializado a todos los niveles dentro de la Empresa a fin de obtener la información necesaria y suficiente que avale el desarrollo de la investigación.
- Revisión bibliográfica donde se incluyen:

Textos básicos utilizados durante la carrera relacionados con la disciplina de Finanzas.

Documentación referida a reglamentaciones institucionales y jurídicas vinculadas con el objeto de investigación.

Materiales recientes como revistas y artículos de actualidad que se encuentren publicados.

Sobre esta base, se ha entendido conveniente la formulación del **problema** de investigación siguiente: “Los procedimientos financieros que se aplican en él son limitados e impiden una gestión eficiente del Capital de Trabajo”.

Partiendo de lo anteriormente expuesto se observa que la Corporación Cimex S.A. no cuenta con un análisis suficiente del Capital de Trabajo Necesario en el Complejo CIMEX Sancti Spíritus.

En aras de desarrollar la investigación partiendo de la demostración del problema se planteó el **objetivo general** siguiente: Contribuir a alcanzar una administración eficiente del capital de trabajo en la entidad que se analiza, mediante la elaboración de una propuesta que sirva como medio de solución a ciertos problemas existentes en el complejo y que se derivan de una ineficiente gestión.

Para garantizar su cumplimiento, se definieron los **objetivos específicos** siguientes:

1. Realizar un estudio teórico de la administración del capital circulante como base para iniciar el análisis que se efectuará posteriormente.
2. Evaluar de un modo crítico las peculiaridades de la administración financiera aplicada normalmente en el Complejo CIMEX Sancti Spíritus y realizar un diagnóstico de su situación financiera.
3. Proponer la utilización de procedimientos financieros y legales que conformen una herramienta sólida para dar solución a los problemas en la administración del capital de trabajo y mejorar el uso del mismo.

El cumplimiento de los objetivos va dirigido a satisfacer la siguiente **hipótesis**:

Si se cuenta con un instrumento que permite la elaboración de un diagnóstico y evaluación del capital de trabajo, el Complejo CIMEX Sancti Spíritus contará de una herramienta para la toma de decisiones.

Como variables independientes se cuentan con el diagnóstico y evaluación del capital de trabajo en el Complejo Sancti Spíritus, siendo la variable dependiente la herramienta para la toma de decisiones.

El desarrollo de la tesis permite el cumplimiento de este sistema de objetivos, para lo cual se ha estructurado en tres capítulos:

En el Capítulo I se exponen desde un punto de vista teórico las políticas económicas actuales, sus principales instrumentos, así como la importancia de determinar la estructura financiera óptima de las empresas y la práctica internacional de nuestros días para lograrlo. En el Capítulo II se parte de la caracterización de la Corporación CIMEX S.A y del Complejo CIMEX Sancti Spíritus, pasando posteriormente al análisis económico-financiero del Complejo CIMEX Sancti Spíritus en el período 2008-2009 y la situación actual de su capital de trabajo. Por último en el Capítulo III se realiza la propuesta para perfeccionar el análisis del Capital de Trabajo Necesario en el Complejo CIMEX Sancti Spíritus.

Para finalizar se concluyen los resultados de la investigación y se sugieren una serie de recomendaciones con el fin de mejorar el desempeño futuro de la Empresa Estatal Cubana, específico para las condiciones del Complejo CIMEX Sancti Spíritus, en cuanto a estructura financiera.

Este estudio es de gran ayuda para el Complejo CIMEX Sancti Spíritus, así como para el resto de las unidades de su tipo en el territorio nacional ya que puede ser aplicado a las demás y así poder alcanzar resultados favorables en el desarrollo de su gestión financiera y específicamente lograr una administración eficiente del capital de trabajo que les permita afrontar sus obligaciones a corto plazo y asimismo elevar su eficiencia.

Capítulo I: Análisis Financieros y Administración del Capital de Trabajo. Principales aspectos teóricos.

1.1 Técnicas de análisis de los Estados Financieros.

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

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

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

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

entidad, además de la evolución que llevan dichas comparaciones de un período a otro en cuanto a valor y dirección.

En la actualidad existen dos métodos de análisis generalmente aceptados para realizar los análisis económico-financieros, los cuales son: Método de análisis horizontal o de tendencia y Método de análisis vertical o estático. Ambos se emplean tanto en el Balance General como en el Estado de Resultados. El trabajo realizado en el Balance General se denomina análisis financiero o patrimonial, mientras que el realizado en el Estado de Resultado se nombra análisis económico.

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

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

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

Se comparan dos estados de situación financiera a dos fechas diferentes, entonces se obtendrán variaciones en dicha comparación. Del mismo modo se puede evaluar el

comportamiento del estado de situación en el transcurso de varios periodos y se podrá profundizar en las variaciones más representativas.

Método vertical o estático: Es el que hace referencia a la información financiera de un solo período contable y pone al descubierto las influencias que ejercen unas partidas sobre las otras. Nos permite ver la composición de las partidas, por ejemplo: como esta compuesto cada peso de venta en el período, donde recae el mayor peso en los costos. Para realizar el análisis por este método contamos con las siguientes técnicas:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Rotación de Inventario: Nos muestra las veces que rota el inventario total en el período que analizamos. Mediante esta razón podemos apreciar aspectos relevantes en cuanto a la liquidez que presentan dichos activos o qué tan inmovilizados se encuentran los recursos de la entidad (este análisis va en función de las características de cada tipo de inventario).

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

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

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

Rotación de las Cuentas por Cobrar: Relación entre ventas anuales a crédito y el promedio de cuentas por cobrar. Mientras mayor sea esta rotación, en mejores

condiciones financieras se encontrará la entidad. Un aumento de la rotación puede estar dado por una mejor gestión de cobro o un aumento de las ventas a crédito.

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

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

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

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

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

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

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

Razones de Endeudamiento: Expresa el derecho que tienen los acreedores de la empresa a corto y largo plazo sobre cada peso de activo de la misma, además mide la proporción de los activos aportados por ellos que se utilizan en la actividad empresarial para generar utilidades. El uso de recursos ajenos en el financiamiento de las inversiones que realiza la empresa, constituye una práctica normal; un uso

excesivo de los mismos puede traer como consecuencia que la empresa caiga en manos de los acreedores, de ahí la necesidad de evaluar si los niveles de endeudamiento son los adecuados.

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

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

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

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

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

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

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

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

El análisis de la rentabilidad permite relacionar lo que se genera a través de la cuenta de ganancias y pérdidas, con lo que se precisa de activos y capitales propios, para poder desarrollar la actividad empresarial. Esta se puede evaluar desde tres puntos de vista:

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

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

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

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

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

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

análisis Dupont. Este relaciona los índices de gestión y los márgenes de utilidad, mostrando la interacción de ello en la rentabilidad del activo.

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

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

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

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

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

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

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

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

Liquidez: Activos Circulantes superan al Pasivo Circulante.

Solvencia: Activos Reales superan al Financiamiento Ajeno.

1.2 Administración del Capital de Trabajo.

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

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

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

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

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

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

Por tanto, es de vital importancia referirnos en este momento a la **Administración del Capital de Trabajo** por componer esta uno de los elementos más importantes dentro de la administración financiera empresarial. Con el objetivo de gestionar más eficientemente los recursos se pueden utilizar políticas que permitan manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes manteniéndolos en sus niveles óptimos, lo cual permitiría mantener un capital de trabajo adecuado. Para asegurar el máximo de beneficios en el futuro, cada una de las fuentes de financiamiento a corto plazo debe administrarse cautelosamente.

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

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

Es necesario hablar de capital de trabajo promedio para disminuir las desviaciones que pudiesen sufrir las cuentas corrientes tomadas de un balance general estático, en

la práctica se tomarían los capitales de trabajo mensuales y se promediarían para de esta forma obtener un dato más exacto. Para realizar un análisis más detallado en cuanto a una eficiente gestión del capital de trabajo, es necesario examinar las distintas vías de administrar por separado cada una de las partidas que lo componen: Efectivo, Cuentas y Documentos por Cobrar en el corto plazo, Inventarios y Obligaciones para con terceros en el corto plazo.

Administración del Efectivo.

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

La función de un buen gerente debería ser lograr mantener en la entidad solamente la cantidad de efectivo preciso, sin afectar el desarrollo de sus operaciones ni su reputación crediticia. El administrar correctamente el efectivo implica una sincronización de los flujos de entrada y salida, lo que permite mantener saldos bajos para transacciones y el uso de la flotación, o sea, la diferencia entre el saldo de los cheques de la empresa y el saldo de los registros bancarios.

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

- Cancelar las Cuentas por Pagar lo más tarde posible sin afectar la posición crediticia de la entidad y sin dejar de aprovechar los descuentos por pronto pago que puedan obtenerse y que estén justificados económicamente.
- Rotar el inventario con la mayor frecuencia posible pero evitando quedarse sin existencias para cumplir con los pedidos.

- Cobrar las cuentas por cobrar tan pronto como sea posible sin perder ventas futuras por haber empleado políticas de cobro muy agresivas.

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

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

Para conocer con suficiente antelación en que momento faltará o sobrará el dinero, se diseñará el flujo de caja dentro del presupuesto de efectivo, el cual plasma las entradas y los desembolsos de efectivo del período. La correcta confección de un flujo de caja debe basarse en el conocimiento de la empresa para prever en que situación económica-financiera se encontrará a partir de cada una de las decisiones que ella adopte puesto que muchas de éstas pueden tener implicaciones a largo alcance.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

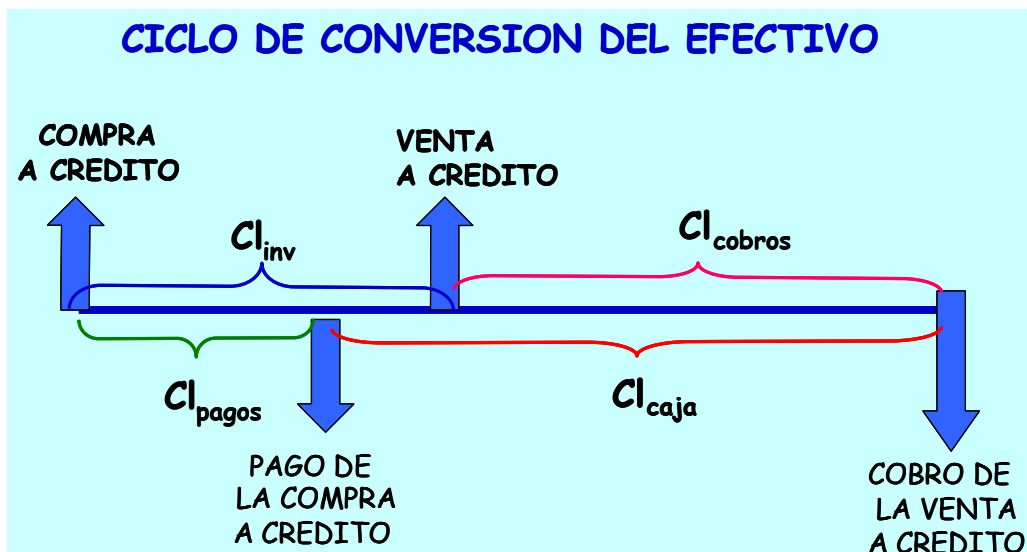
William Baumol considera al saldo de efectivo con que cuenta la entidad como si fuera un almacén de efectivo. La cantidad de efectivo mínimo se determina de manera empírica y el resto de efectivo, considerado como excedente, se

convierte en valores negociables y se venderán de forma periódica, manteniendo una cifra fija y mínima necesaria de efectivo.


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

- Según el modelo del ciclo de caja promedio.

Otra estrategia para determinar un nivel óptimo de efectivo, sería la de **Saldo Medio de Efectivo o Efectivo Mínimo Requerido**, mediante el **Ciclo de Conversión de Efectivo**. Debido a las características de este modelo y su aplicación viable en el sector empresarial del Estado en Cuba en condiciones de una economía centralizada, el empleo de este se ajustaría correctamente para alcanzar los objetivos que se persiguen en este trabajo investigativo.



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



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

\bar{E} = Efectivo promedio para operaciones

Donde:

R_E : Rotación Promedio de Efectivo.

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

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

Ciclo de Operaciones = Ciclo de Inventario + Ciclo de Cobros

Ciclo de Caja = Ciclo de Operaciones – Ciclo de Pagos

Ciclo de Inventarios: Indica el tiempo promedio de un negocio para convertir sus inventarios en productos terminados y venderlos a sus clientes en el caso industrial, ya que en la actividad comercial se compran los productos ya terminados y por tanto el ciclo debe ser menor.

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

Período de conversión de las Cuentas por Cobrar o Ciclo de Cobros: Determina el tiempo promedio que necesita una empresa para convertir sus cuentas por cobrar en efectivo. Este ciclo se mide por el período promedio de cobranza.

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

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

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

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

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

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

Administración de las Cuentas y Documentos por Cobrar.

Cuentas por Cobrar:

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

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

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

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

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

Documentos por Cobrar:

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

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

Administración de Inventarios:

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

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

Para un gerente financiero lo importante es administrar eficientemente los flujos de caja, o sea, debe controlar los niveles de todos los activos asegurándose de que la entidad no comprometa sus fondos en activos superfluos o excesivos, con una tendencia a mantener el inventario que más rápida rotación presenta. Sin embargo para el gerente comercial, lo óptimo sería tener grandes inventarios de cada uno de los productos de la empresa para garantizar el cumplimiento de todos los pedidos.

Técnicas de Administración de Inventarios:

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

Control necesario (Sistema ABC):

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

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

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

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

Modelo básico de la cantidad económica del pedido:

Este modelo tiene inherentes a él, ciertos costos financieros y de operaciones y al aplicarse se obtiene el monto del pedido que minimiza los costos del inventario de la empresa, entre los que se incluyen el costo de colocar una orden y del almacenamiento de la mercancía. Este modelo parte de la suposición que la empresa sabe con certeza la utilización anual de un determinado artículo en inventario, no varía con el tiempo la frecuencia con la cual se utiliza el inventario y los pedidos para reemplazarlo llegan en el momento exacto en el que éstos se agotan.

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

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

Donde:

Q = Cantidad económica del pedido.

S = Costo anual del pedido por orden.

R = Demanda anual en unidades.

C = Costo unitario anual de mantenimiento del inventario.

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

Donde:

CP= Costo de pedir una orden.

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

Donde:

CA= Costo anual de almacenar las unidades.

$$CT = CP + CA$$

Donde:

CT= Costo total.

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

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

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

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

Administración de los Pasivos Circulantes.

Cuentas por Pagar:

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

Se debe prestar una especial atención a algunos elementos presentes en este tipo de fuente de financiamiento tales como: las condiciones de crédito que ofrecen los proveedores, los costos que resultan de renunciar a descuentos por pronto pago y los resultados de dilatar el pago de esas cuentas. Estos aspectos deben tenerse en cuenta para determinar hasta que punto es factible económicamente para la empresa pagar antes del tiempo establecido y acogerse de este modo a descuentos ofrecidos siempre que estén justificados. Además hay que evaluar si con la dilación del pago de las cuentas por pagar no se afecta la reputación crediticia de la entidad y se puede disponer de mayor financiamiento.

Documentos por pagar:

Los documentos por pagar aunque no son financiamientos con garantías, representan una promesa de pago formal por la compra de mercancías o por el pago de servicios. Se debe tratar de tener una menor cantidad de estos documentos ya que resultan más caros que las cuentas por pagar y los pasivos acumulados, al presentar implícitos un tipo de interés, establecido con anterioridad en la negociación realizada por la administración de la empresa.

Pasivos Acumulados:

Esta es una fuente de financiamiento a corto plazo de carácter espontáneo, estos pasivos no son más que obligaciones originadas por los distintos servicios recibidos cuyo pago que aún no se ha efectuado. Las partidas más comunes dentro de los pasivos acumulados son los impuestos y los salarios. Con los salarios se puede manipular hasta cierto punto su acumulación para disponer de mayor financiamiento, no siendo así con los impuestos que se pagan al fisco.

De esta forma concluye el estudio de los aspectos teóricos de las partidas más importantes que incluye el capital de trabajo, así como las vías para lograr una administración más eficaz y eficiente de las mismas y por tanto una optimización del capital de trabajo. Esto contribuirá a lograr la eficiencia total de la empresa en la realización de las actividades u operaciones, en la administración de los recursos monetarios y financieros, en el otorgamiento de créditos razonables a clientes dignos y la gestión eficiente de los cobros, en un uso efectivo del financiamiento a corto plazo y una correcta administración del inventario. Al combinar todos estos aspectos se garantizará una obtención de resultados más favorables, así como el crecimiento sostenido de la empresa.

El Capital de Trabajo Necesario.

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

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

mismo relaciona las partidas más relevantes dentro los activos y pasivos circulantes, y debido a su importancia se procederá a hacer una breve reseña.

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

$$\text{Capital de Trabajo Necesario} = \text{Ciclo de caja} * \text{Gasto Promedio diario}$$

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

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

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

De este modo concluye el estudio teórico de los diferentes elementos que componen el capital de trabajo, así como las vías necesarias para lograr una gestión eficiente del mismo y de las herramientas que permitirán cumplimentar un análisis financiero detallado en una entidad.

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

Este capítulo ha brindado la generalización y propuesta de los conceptos y procedimientos a emplear en el trabajo por un empleo más eficiente de los recursos. Esto va a hacer posible que en el próximo capítulo se fundamente el problema y se detecten las dificultades existentes, mediante un análisis económico-financiero de la entidad objeto de estudio de los años 2008 y 2009.

Capítulo II: La Corporación CIMEX S.A. y el Complejo CIMEX Sancti Spíritus: Estudio y análisis de su Capital de Trabajo.

En este capítulo se procederá a hacer una caracterización general de la **Corporación CIMEX S.A.**, así como de su **Complejo CIMEX Sancti Spíritus**, con el fin de esclarecer las actividades que se realizan y la estructura que presentan.

Tomando como base los aspectos teóricos abordados en el primer capítulo, se realizará un análisis económico-financiero con el objetivo de evaluar la situación y detectar los problemas que existan en relación con los componentes del capital de trabajo en el **Complejo CIMEX Sancti Spíritus**, a través del cálculo de razones financieras abordadas anteriormente y de otras herramientas muy empleadas para dicho análisis, y se propondrán soluciones a los problemas detectados que dificultan el logro de una eficiente administración del capital de trabajo.

2.1 Caracterización de la Corporación CIMEX S.A.

Según escritura No. 3205 de fecha 18 de agosto de 1995 efectuada por la Dirección de Registros y Notarías del Ministerio de Justicia de la República de Cuba, se constituyó la Sociedad Anónima: **Corporación CIMEX S.A.**, la cual posee nacionalidad cubana con domicilio fijo en la Ciudad de La Habana y que por acuerdo de su Junta de Accionistas podrá trasladarse a otro local de esta Ciudad o del Territorio Nacional y crear Oficinas, Representaciones, Sucursales Territoriales y Filiales tanto en Cuba como en el extranjero.

El objeto social de la Sociedad - el cual fue modificado con fecha 28 de noviembre de 1996 en reunión extraordinaria de la Junta General de Accionistas - es la realización de actividades productivas, de carácter Comercial Mayorista y Minorista y de Servicios.

Características Generales de la Corporación:

A partir de su creación, la Corporación ha ido perfeccionando constantemente su estructura organizativa. Actualmente el trabajo efectuado en la conformación de su nueva estructura esta concebido con el objetivo de lograr una mayor eficiencia en su gestión empresarial y fundamentalmente para que, paulatinamente, toda la Corporación CIMEX S.A. se convierta en una gran Entidad, en la cual las operaciones internas entre sus diferentes dependencias no se consideren como ventas de mercancías o servicios, utilizando para ello cuentas contables que reflejen la relación entre la Casa Matriz y sus Complejos Territoriales.

En el aspecto organizativo se puede señalar que hasta Mayo del 2009, la Corporación CIMEX S.A. a nivel nacional estaba integrada por:

- 1 Presidencia
- 4 Vicepresidencias
- 25 Direcciones Generales, Direcciones y Divisiones adscriptas a las Vicepresidencias
- 83 Direcciones, tres Grupos de Trabajo y dos Oficinas Especializadas adscriptas a la Presidencia de la Corporación.
- 10 Subsidiarias
- 18 Sucursales Territoriales.

Como principio general, la estructura corporativa esta conceptuada en tres sentidos fundamentales:

- Estructura Central
- Estructura Territorial
- Subsidiarias

La Estructura Central esta integrada por:

- Presidencia

- Vicepresidencia de Comercio
- Vicepresidencia de Economía y Finanzas
- Vicepresidencia de Administración
- Vicepresidencia de Recursos Humanos

La Presidencia y cada una de las Vicepresidencias tienen subordinados sus respectivas Direcciones Generales, Direcciones, Divisiones y Entidades independientes. Las Funciones de estas Direcciones Generales, Direcciones, Divisiones o Entidades responden a una subordinación ejecutiva de las mismas.

La Estructura Territorial está conformada por las siguientes Sucursales Territoriales:

- Sucursal Territorial Pinar del Río
- Sucursal Territorial La Habana. (Incluye a la Isla de la Juventud)
- Sucursal Territorial Ciudad de La Habana.
- Sucursal Territorial Ciudad de la Habana Centro.
- Sucursal Territorial Ciudad de la Habana Este
- Sucursal Territorial Ciudad de la Habana Oeste
- Sucursal Territorial Plaza Carlos III
- Sucursal Territorial Matanzas
- Sucursal Territorial Cienfuegos
- Sucursal Territorial Villa Clara
- Sucursal Territorial Sancti Spíritus (a la que se subordinan 4 Complejos)
- Sucursal Territorial Ciego de Ávila
- Sucursal Territorial de Camaguey
- Sucursal Territorial Las Tunas
- Sucursal Territorial Holguín
- Sucursal Territorial Granma
- Sucursal Territorial Santiago de Cuba
- Sucursal Territorial Guantánamo

Todas las actividades que así lo han requerido han sido separadas de las Direcciones nacionales, constituyéndose cada una de forma independiente en una Sucursal Territorial. Estas Sucursales Territoriales controlan toda la actividad desarrollada por CIMEX dentro del marco de cada uno de sus Territorios, fundamentalmente las actividades Comerciales Mayoristas y Minoristas, así como la de Servicios, exceptuando a Ciudad de La Habana y Provincia La Habana que no poseen actividad Mayorista por aprovechar éstas las capacidades de almacén de la División de Logística de la Corporación con el objetivo de evitar duplicidades de almacenaje.

Estas Sucursales y para el caso de Sancti Spíritus, tienen por objeto social la realización de actividades productivas, de carácter comercial Mayorista, Minorista y de Servicios, efectúan las siguientes tareas:

- Producción de bienes, entre ellos: cristales, espejos, video-home y filmaciones.
- Producción y reproducción de CD ROM, CD-A y CD- I
- Producción de alimentos.
- Comercialización de combustibles, lubricantes y accesorios para vehículos automotores, sus partes y piezas y demás productos que usualmente se venden en los Servi-centros de los Establecimientos Minoristas dedicados a estos fines.
- Comercialización de alimentos como confituras, bebidas alcohólicas y no alcohólicas, helados, juguetes y souvenirs cubanos a través de una red de Cafeterías y restaurantes o en otros Establecimientos Minoristas.
- Comercialización de artículos del hogar, entre los que se incluyen productos electrónicos y de ferretería, confecciones textiles, calzado, bisutería, quincallería y cualquier otro de consumo familiar y personal.
- Comercialización de video home y filmaciones de CD ROM, CD-A y CD-I, ventas de sus accesorios, cassettes y discos compactos, video cassettes, grabados con bandas sonoras originales y subtituladas en diferentes idiomas.
- Comercialización de películas extranjeras y cubanas, así como documentales cubanos con diferentes temáticas.
- Venta de cassettes para grabaciones de video y audio en diferentes formatos.

- Comercialización de medios de publicidad gráfica y para la televisión, venta y renta de señal de televisión por cable a través del éter.
- Comercialización de artículos con la temática de cine, venta de cámaras, rollos fotográficos y otros artículos de fotografías.
- Alquiler de películas, cassettes para grabaciones de video y audio, multimedia y software.
- Venta de publicaciones tales como libros y revistas.
- Prestación de servicios entre los que se pueden citar los servicios gastronómicos de revelado y montaje de diapositivas.
- Prestación de servicios de reparación y mantenimiento de bienes, muebles e inmuebles.
- Prestación de servicios de garantía y postventa.

Para llevar a cabo la integración de las Sucursales Territoriales fue necesaria en un primer término la incorporación de las actividades de las ex Sociedades como Tiendas Panamericanas, Cupet, El Rápido, Photoservice, Video Centros, hacia los diferentes Territorios. Posteriormente se integró a nivel de Centros Contables de base (Complejos) a toda la Red de Comercio Minorista del Territorio.

La ubicación de estos Centros Contables se han hecho donde efectivamente se ejecutan las operaciones, evitando así el número innecesario de éstas, de forma tal que las Sucursales Territoriales tengan un mayor control de las actividades a ellas asignadas.

Ya en funcionamiento, las Sucursales Territoriales transformaron las Direcciones Generales en Direcciones ejecutivas y otras en funcionales, es decir, algunas desarrollan actividades de las anteriores Direcciones y otras tienen la responsabilidad metodológica y organizativa de las funciones de la Corporación.

2.2 Análisis económico-financiero del Complejo CIMEX Sancti Spíritus para el período 2008-2009.

Una de las funciones más importante de la dirección financiera es el control eficaz y eficiente del capital de trabajo, debido en primer lugar a la estrecha relación existente entre el crecimiento de las ventas y el del activo circulante. Además, hay que tener en cuenta el tamaño de las partidas que conforman este capital, tales como: el efectivo, las cuentas por cobrar, los inventarios y el pasivo circulante, y determinar que tan bien aprovechado están los recursos y actuar para corregir la diferencia y así acercarse a los niveles óptimos.

Para realizar este análisis económico-financiero, con el empleo de los distintos métodos que en el anterior capítulo se mencionaron, tales como el uso de razones financieras, utilización del sistema Dupong para realizar un estudio más exacto de la tendencia que lleva una entidad, además de un análisis de la situación actual del capital circulante; se recopilaron los datos económicos y financieros correspondientes a los años 2008 y 2009 del Complejo CIMEX Sancti Spíritus reflejados en sus Estados Financieros.

El Complejo CIMEX Sancti Spíritus conforma un ejemplo a tomar como referencia producto al nivel de actividad con que opera. Este Complejo integra el conjunto de entidades que mayor aporte realizan a la Sucursal; de ahí la importancia de llevar esta investigación utilizando como referencia dicha entidad.

Por otra parte, siendo el Complejo CIMEX Sancti Spíritus diferente al resto de sus semejantes debido al alto nivel de ventas minoristas que presenta y las particularidades que se derivan de estas, la aplicación de esta metodología para el resto de las entidades afines es posible, atendiendo siempre la existencia de características que lo posibiliten.

El Complejo CIMEX Sancti Spíritus:

El Complejo CIMEX Sancti Spíritus se constituyó en Septiembre del 2005 y luego de varios años hoy está ubicado en la Avenida 26 de Julio No.10 Sancti Spíritus, teniéndose que señalar que no posee personalidad jurídica propia.

El peso fundamental de los ingresos por ventas recae en la actividad minorista, la que está conformada por una extensa red integrada por 8 tiendas, 4 servi-centros, 3 rápidos, 1 photoservice y 14 puntos de venta para un total de 30 unidades en las que laboran 259 trabajadores.

Análisis de la Liquidez.

Constituye de alto interés para la directiva de una entidad conocer que tan involucrada está la organización en cuanto a deudas inmediatas. Para conocer su capacidad de enfrentar dichas deudas, se utilizan las razones de liquidez; esto le permitirá actuar a los gerentes en función de redistribuir los recursos. Para cumplimentar lo anteriormente enunciado se procederá a continuación a evaluar el Complejo CIMEX Sancti Spíritus según sus ratios de liquidez.

Tabla No.1 Comportamiento de las Razones de Liquidez.

Razones de Liquidez	Períodos de comparación		Variación
	2008	2009	
Liquidez general (pesos)	1.673	1.600	(0.073)
Prueba ácida (pesos)	0.755	0.764	0.009
Solvencia (pesos)	2.150	2.118	(0.032)

Fuente: Elaboración Propia.³

³ Nota: Es necesario mencionar que en algunas tablas los valores estarán expresados en más de dos cifras después de la coma, debido a la variación tan pequeña que presentan de un año a otro.

Sobre la razón circulante o liquidez general se pudiera decir que el complejo a pesar de no ubicar sus índices en el rango óptimo, su situación actual es aceptable y le permite cubrir sus deudas a corto plazo, manteniendo cierto nivel de recursos para continuar las actividades que diariamente realiza la entidad.

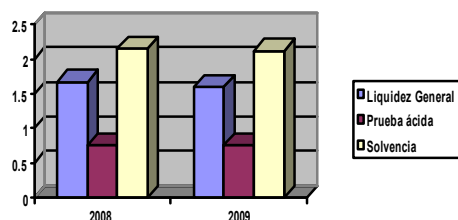
En el cierre del año 2009 el complejo contaba con una liquidez general de \$1.6, que en comparación con el año anterior tuvo una disminución de 0.073 pesos, esto indica por consecuencia una disminución de la situación de liquidez y un deterioro que si bien hasta el momento no describe una situación crítica, si se debe orientar un conjunto de medidas para elevar estos resultados, que para los niveles óptimos en entidades de estas características debe oscilar entre un 1.8 y 2.00 pesos. La variación de este índice de un año a otro estuvo dada por un incremento del pasivo corriente en un 5.48%. Por otra parte, los activos circulantes aumentaron apenas la tercera parte del incremento de las deudas evidenciando aquí una disminución en la liquidez. El crecimiento del activo corriente es solo de un 1.17% y se debe completamente a un aumento de las cuentas y los documentos por cobrar, el que incluso cubre la disminución de las otras partidas que componen el activo corriente: efectivo, inventario y otros activos corrientes.

En el caso del complejo que se está analizando, los niveles de prueba ácida no tienen una variación significativa de un año a otro, y se encuentran bastante cerca del grado óptimo para esta entidad que sería entre 0.8 y 1.2. A nivel institucional es más favorable encontrarse levemente por debajo de 0.80, ya que esto demuestra que no se mantienen recursos inmovilizados y por otra parte la entidad superior asume cualquier problema que se pudiera presentar por falta de liquidez. Al observar la diferencia entre la prueba ácida y la razón circulante, se podrá deducir el peso que tienen los inventarios dentro de la liquidez general, que en este caso representan más del 50%.

En cuanto al índice de solvencia la entidad está bastante bien, contaba con un 0.15% por encima del nivel deseado en el año 2008 pero ya en el 2009, este exceso ha disminuido hasta 0.118, evidenciando de esta forma el trabajo realizado para la

optimización de este indicador de liquidez y para evitar la existencia de activos inmovilizados o falta de financiamiento.

Gráfica 2.1: Indicadores de Liquidez.



Fuente: Elaboración propia

De manera general se puede decir que la situación que presenta el complejo en cuanto a las razones de liquidez es bastante favorable. Para el cierre del año 2009, estas razones mantuvieron parámetros bastante estables con tendencias a llegar a índices óptimos y mejorar aún más la situación que llevan al respecto.

Razones de Actividad:

Para una evaluación de la administración de los recursos líquidos en una entidad es necesaria la utilización de dichas razones financieras. La Corporación CIMEX S.A. tiene establecido como política de rotación de inventario a un período promedio de 30 días para entidades con características similares a esta Sucursal. Las actividades mayoristas se caracterizan por tener grandes cantidades de inventarios y por tanto sus plazos suelen ser muy superiores a los de las actividades minoristas.

Tabla No.2 Comportamiento de las Razones de Actividad.

Razones de Actividad	Períodos de comparación		Variación
	2008	2009	
Rotación de Inventario (veces)	9.98	10.48	0.50
Plazo Promedio de Inventario (días)	36.06	34.36	(1.7)
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	7.07	6.25	(0.82)
Plazo Promedio de Cobros (días)	50.92	57.60	6.68
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	6.30	8.67	2.37
Plazo Promedio de Pagos (días)	57.14	41.52	(15.62)

Fuente: Elaboración Propia.

Para realizar el análisis del complejo se debe tener en cuenta que el mismo presenta particularidades especiales, debido a que se encuentra en el segundo polo turístico del territorio provincial, al cual se le brindan servicios mayoristas, representando estos más del 35% de las ventas netas, por tanto es aceptable que la rotación de los inventarios sea más lenta en el caso de esta que en el resto de los Complejos. Los valores de 9.98 en el 2008 y de 10.48 veces en el 2009 indican que el inventario ha aumentado su rotación de un año a otro, exponiendo una mejor utilización de los recursos y una administración más eficiente del inventario, propiciado por el aumento de las ventas. Se debe tener en cuenta que el nivel recomendable de la rotación debería ser de 12 veces, para lograr el plazo promedio óptimo de 30 días, por lo que se debe continuar trabajando en atrás de resolver esta situación.

Lo dicho anteriormente se puede corroborar con más certeza al notar que el plazo medio de inventarios ha mejorado de un período a otro; en este caso podemos plantear que es relativamente aceptable y tiene como tendencia a ir disminuyendo en número de días. Para el cierre del 2009 el ciclo disminuyó en dos días llegando a tomar el valor de 34 días y aunque no alcanza los valores más deseados, es evidente el esfuerzo que se lleva en función de lograrlos.

Otra razón de actividad muy importante para llevar un análisis íntegro es la Rotación de Cuentas por Cobrar; esta razón describe hasta que nivel están siendo eficiente o no las cobranzas de las cuentas por pagar comparándose con los niveles óptimos. En primer lugar se aclarará que a diferencia de los índices anteriormente explicados, éstos no se encuentran cerca de los valores deseados por el Complejo, por lo que se debe trabajar arduamente en corregir los errores subyacentes.

La rotación de las cuentas por cobrar es solamente de 7.07 veces en el año 2008, disminuyendo aún más en el 2009 hasta 6.25 veces. La corporación CIMEX S.A. tiene como política crediticia establecer términos de cobro a los clientes de 30 días, por lo que la rotación de las cuentas por cobrar en un año debería estar alrededor de las 12 veces. Los cálculos realizados demuestran que el complejo espirituano no presenta una buena gestión de cobro al estar muy por debajo de los patrones óptimos de rotación. A pesar de un aumento de las ventas en casi 4 millones de CUC que pudiera describir una mejoría en la rotación de las cuentas por cobrar, la relación ventas a crédito-cuentas por cobrar promedio disminuyó en 0.82 veces, producto de un aumento en mayor proporción de estas últimas, evidenciando un agravamiento de la situación en el 2009.

El plazo promedio de cobros es el otro indicador que está muy por encima de los 30 días establecidos, siendo el mismo de aproximadamente 51 días en el 2008 y aumentando a 58 días al año siguiente. Aquí se hace mucho más evidente que la gestión de cobros por el complejo, debe ser revisada detalladamente para ver en que está fallando, y de este modo buscar alternativas que solucionen el problema.

De manera general se puede decir que un problema en la Rotación de la Cuentas por Cobrar, describe un problema en el ciclo de pagos. Esta razón afecta nocivamente a la entidad alargando el ciclo de conversión del efectivo al demorarse aun más el cobro de las ventas a crédito, para resaltar la influencia que tiene este problema en la realización de actividades en el complejo, se pudiera mencionar como ejemplo que siendo el cobro tan alargado, en cierto momento la entidad se encontrará limitada de realizar pagos a tiempo afectando su credibilidad.

En cuanto a la rotación de cuentas por pagar se puede decir que el complejo está pagando sus deudas más rápido de lo que las cobra, aunque la rotación de las cuentas por pagar pudiese oscilar cerca de 9 veces, manteniendo la reputación crediticia y mejorando la eficacia de los cobros y pagos. No obstante al haber una mejoría en el 2009 de 2.37 veces, aún falta un poco para llegar a los parámetros óptimos.

Sucedo lo mismo con el plazo medio de pagos que en el 2008 era de 57.14 días y ya en el 2009 disminuyó hasta 41.52 días, acercándose cada vez más a los 40 días establecidos como óptimos para la actividad. Es de destacar, que de continuar pagando más rápido que lo que cobra, el complejo pudiese encontrarse con problemas de liquidez y de solvencia, por lo que se deben revisar y ajustar los de pago de deudas.

A pesar de estar en estos momentos pagando en menos tiempo que en períodos anteriores, trayendo como consecuencias, erogaciones más inmediatas, perjudicando el ciclo de conversión del efectivo; este paso constituye una transición para resolver los problemas en la relación de cobros y pagos. En estos momentos es posible que esta situación se encuentre en la etapa más crítica, existiendo un desequilibrio total en la relación de cobros y pagos con 16 días de diferencia entre un ciclo y otro, siendo mayor el de cobros que el de pagos. Esta situación hubiera sido evitada, de haber ido reduciéndose los ciclos, tanto de cobros como de pagos pero de forma paulatina y equilibrada, impidiendo cualquier afectación en la actividad del complejo; la solución de este problema constituye una página primordial para mantener el correcto funcionamiento del mismo.

Para concluir con las Razones de Actividad, se puede enunciar que el Complejo CIMEX Sancti Spíritus presenta problemas de modo general en dicha cuestión. La administración del inventario presenta una situación que siendo aceptable, pudiera mejorar hasta alcanzar niveles muchos más cercanos a los óptimos. Por otra parte, la rotación de las cuentas por cobrar constituye hasta el momento el punto más crítico del análisis, trayendo consigo la afectación de un conjunto de variables y acelerando

un proceso de deterioro. Es necesario que se tomen un conjunto de medidas para solucionar estos problemas y eliminar las afectaciones.

Para cumplimentar el análisis, es necesario abarcar la situación referente a las obligaciones para con terceros que presenta el Complejo CIMEX Sancti Spíritus, para lo cual se empleará el conjunto de razones de endeudamiento enunciadas a continuación.

Endeudamiento:

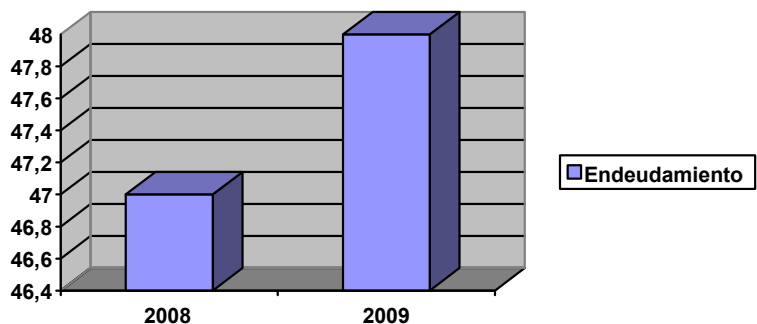
Tabla No.3 Comportamiento de las Razones de Endeudamiento.

Razones de Endeudamiento	Períodos de comparación		Variación
	2008	2009	
Relación Pasivo-Capital (pesos)	0.87	0.89	0.02
Endeudamiento (pesos)	0.47	0.48	0.01
Calidad de Deuda (pesos)	0.88	0.92	0.04

Fuente: Elaboración Propia.

En cuanto a la relación pasivo-capital, se observará que hubo un pequeño aumento del empleo de recursos ajenos en la entidad, la cual poseía por cada peso de financiamiento propio, 87 centavos de financiamiento ajeno en el 2008 y 89 en el 2009.

Gráfica 2.2: Endeudamiento:



Fuente: Elaboración propia.

El endeudamiento se corresponde con los parámetros reconocidos como positivos en ambos años, por cada peso de activo total casi la mitad se financia por terceros. Estos niveles se mantienen bastante estables a través de todo el período y como consecuencia no resulta un problema a atender. Estos valores expresan un nivel bastante aceptable para los patrones de estabilidad donde la relación entre los financiamientos ajenos y propios es de un 47.21% y 52.79% respectivamente. Esta relación para situarse en niveles de aceptación debe oscilar entre 40% y 60% sea la distribución que sea, de financiamiento propio y ajeno.

No sucede lo mismo con la calidad de las deudas del complejo, ya que las mismas están muy mal gestionadas. El 88% debe pagarse en el corto plazo en el 2008, empeorándose la situación en el 2009 hasta el 92%. Se debe prestar especial atención a este indicador, porque se pueden perder proveedores al no poder pagar en los términos contratados.

Dentro del pasivo corriente, el mayor peso corresponde a las Cuentas y Documentos por Pagar, partidas que deben renegociarse, con el objetivo de un por ciento de ellas pasen al largo plazo. Otro saldo significativo es el de las cuentas por pagar entre afiliadas, estas partidas no pueden negociarse ya que es una política de la Corporación pagarse entre afiliadas en el término de 30 días.

Rentabilidad:

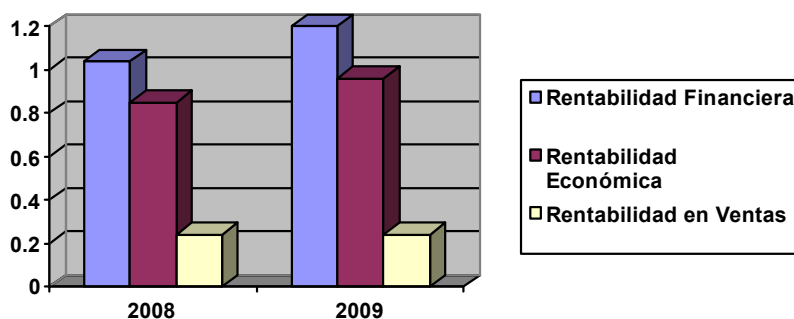
Otro elemento a medir en una entidad son las utilidades que va obteniendo de acuerdo a un volumen de ventas, además medir la eficiencia en el empleo de activos y recursos en función de estos beneficios que son el fin de la empresa. Para esto se emplean entre otras herramientas las razones de rentabilidad que a continuación se muestran.

Tabla No.4 Comportamiento de las Razones de Rentabilidad.

Razones de Rentabilidad	Períodos de comparación		Variación
	2008	2009	
Rentabilidad sobre Ventas Netas (pesos)	0.2378	0.2392	0.0014
Rentabilidad Económica (pesos)	0.8483	0.9593	0.1110
Rentabilidad Financiera (pesos)	1.036	1.1800	0.1440

Fuente: Elaboración Propia.

Gráfica 2.3: Indicadores de Rentabilidad.



Fuente: Elaboración propia.

En los períodos 2008 y 2009, el complejo ha mantenido y elevado el nivel de beneficios por cada peso vendido; para el cierre del año 2009, dicha razón cerró con un índice del 23.92%, a pesar de ser pequeño el cambio marcó una diferencia de un

0.14% con respecto al año anterior. En comparación con los niveles óptimos para esta razón en entidades con características comerciales muy parecidas a esta, el resultado se sitúa en el rango de mayor aceptación superando el 20% y casi alcanzando el 25%.

El complejo obtuvo un crecimiento bastante notable para el cierre del año 2009 de un 11.10% en comparación con el 2008, llegando a un valor significativo de 96 centavos de utilidad antes de intereses e impuestos por cada peso invertido. Este índice de rentabilidad económica indica un buen aprovechamiento de los activos o también se pudiera decir que el rendimiento de la inversión es bastante lucrativo.

Dentro de las razones de rentabilidad la de mayor importancia para los accionistas es la financiera. El Complejo CIMEX Sancti Spíritus en el 2008 alcanzó un elevado rendimiento financiero, llegando a aumentar aún más el año siguiente en un 14%, esto fue propiciado por un aumento de casi 2 millones de CUC en la utilidad neta. Las Razones de Rentabilidad muestran valores muy positivos, enmarcándose cada una en los niveles óptimos, de modo que puede afirmarse que el empleo de los recursos financieros para generar beneficios es eficiente.

Después de haber hallado las razones financieras por separado atendiendo a distintos conceptos, se procederá a interrelacionar los índices de rendimiento con los de actividad para hallar de esta forma el rendimiento de los activos, se calculará la capacidad de la entidad para generar utilidad neta con las ventas.

Tabla No.5: Análisis por el Sistema Dupont.

Sistema Dupont	Períodos de comparación		Variación
	2008	2009	
Margen Neto de Utilidades (pesos)	0.1555	0.1571	0.0016
Rotación de Activo Total (veces)	3.8070	4.0751	0.2681
Rendimiento de la Inversión (pesos)	0.5919	0.6404	0.0485

Fuente: Elaboración Propia.

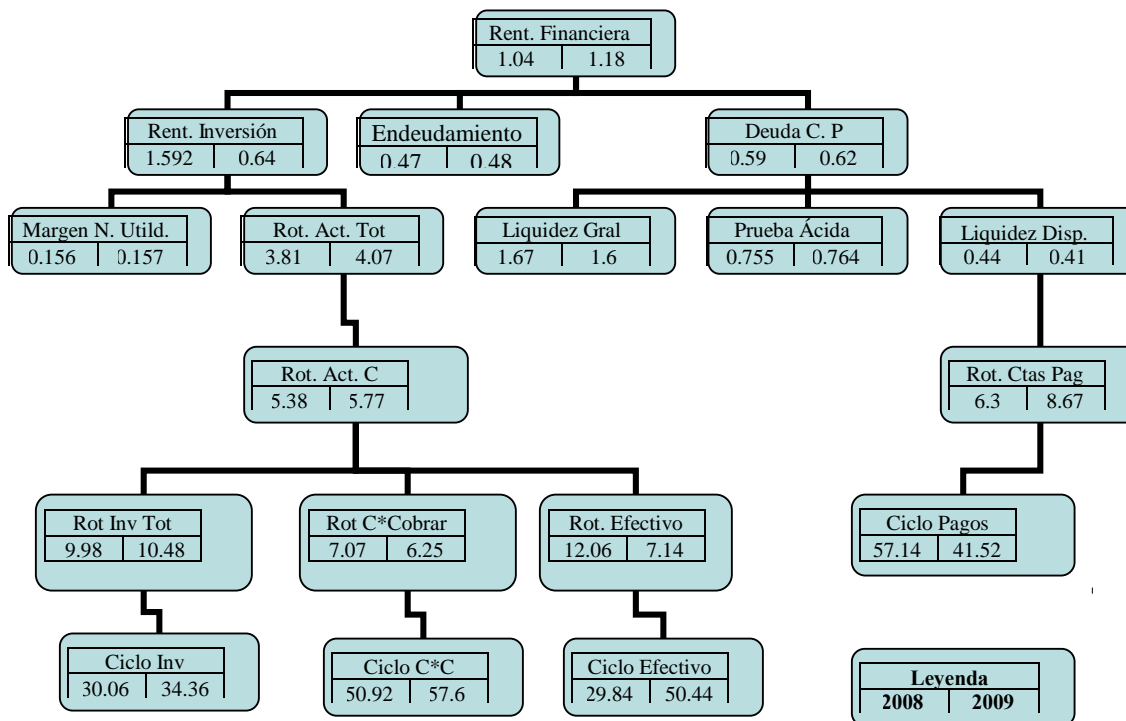
En el transcurso de los períodos objeto de análisis se puede apreciar una mejoría en el rendimiento de la inversión, o sea, en la eficiencia con que se emplean los activos totales para generar utilidades. Este índice tuvo un crecimiento de 4.85% al cierre del 2009, colocándose al 64.04%, lo que implica que por cada peso invertido en activos totales se generan 64.04 centavos de utilidad neta.

Para realizar un análisis más detallado y preciso del rendimiento de la inversión se utiliza el método Dupont, mediante el cual se relacionan el margen neto de utilidades y la rotación de activos, dos indicadores que explican de forma independiente el comportamiento de la entidad en la generación de ingresos. El primero de ellos expresa la proporción entre la utilidad neta y las ventas y tuvo un aumento de apenas 0.16%, el cual no justifica el crecimiento del rendimiento, en cambio, la rotación de activos sí creció un 26.81% provocado por un aumento de las ventas de casi 12 millones. Esto demuestra la buena gestión de ventas que presenta la entidad y por tanto la eficiente utilización de los recursos.

Es necesario introducir en el análisis financiero de la entidad la comparación entre el ciclo de conversión de efectivo de un año con respecto al otro para tener una visión más abarcadora sobre la situación real en la que se encuentra la entidad, teniendo en cuenta que el efectivo representa el 26% dentro de los activos corrientes.

Ahora, para argumentar un poco más se muestra la grafica Dupont que explica el comportamiento de cada razón a lo largo de los períodos evaluados. Partiendo de la gráfica que a continuación se expone, podemos evaluar los cambios que ha sufrido el complejo de un período a otro. Los valores enunciados describen el comportamiento de cada razón a través de los períodos analizados. Como se puede apreciar, cada componente actúa sobre uno superior y por tanto su situación describirá la situación del que afecta. Por esta gráfica vemos de manera más precisa, como un cambio por ejemplo, en la rotación de las cuentas por cobrar, afecta la rotación de los activos circulantes y estos a los activos totales, para influir así en el rendimiento de la inversión.

Gráfica Du Pont:



Fuente: Elaboración Propia.

Equilibrio Financiero:

Al evaluar la entidad, nos percatamos que existe un equilibrio financiero. Una entidad que presente el conjunto de razones ya antes enunciadas en los niveles aceptados o establecidos se puede decir que está equilibrada financieramente. Para que el complejo se encuentre equilibrado financieramente debe tener unos índices suficientes de liquidez y solvencia en este caso los activos circulantes superan a los pasivos circulantes permitiendo una actividad libre, además los niveles de solvencia son aceptables al duplicar los activos reales al financiamiento ajeno.

A continuación se procederá a medir el plazo de tiempo que transcurre entre el pago que se realiza por el pago de una compra de mercancía a crédito y el cobros

generado por la venta de la misma que dicho de otra forma no es más que el ciclo de conversión del efectivo.

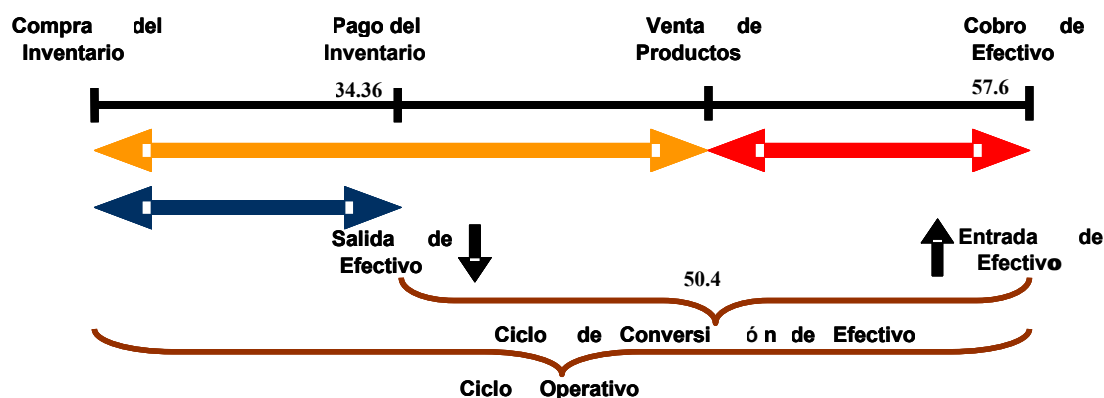
Tabla No.6 Análisis del Ciclo de Conversión del Efectivo.

Ciclo de conversión del efectivo	Períodos de comparación		Variación
	2008	2009	
Ciclo de conversión del inventario (días)	36.06	34.36	(1.7)
Ciclo promedio de cobros (días)	50.92	57.60	6.68
Ciclo de Operaciones(días)	86.98	91.96	4.98
Ciclo promedio de pagos (días)	57.14	41.52	(15.62)
Ciclo de conversión del efectivo (días)	29.84	50.44	20.60

Fuente: Elaboración Propia.

Como se puede apreciar el ciclo de conversión del efectivo se mantuvo con muy poca variación, con tendencia a disminuir y por tanto a mejorar la actividad empresarial; la situación beneficiaría el ciclo de operaciones, de no haber sido por el ciclo de cobro que empeoró incluso con la mala posición en que se encontraba. El plazo en la gestión de cobranzas aumentó casi una semana, evidenciando su mal funcionamiento. El ciclo de operaciones para el cierre del 2009, de manera general se vio en desventaja al compararse con los patrones que describía al cierre del anterior período; pero esto no conllevó por si solo a los niveles indeseables en que se encuentra. Gráficamente en el 2009 el ciclo de conversión del Efectivo se comportó así:

Gráfica 2.4: Ciclo de Conversión del Efectivo, 2009.



Fuente: Elaboración propia.

Además de estar ocurriendo esto, disminuyó el ciclo promedio de pagos en una cantidad de días considerable, agudizando aún más la mala posición de la gestión de la entidad, ya que el ciclo de pagos debe obedecer al ciclo de cobros, para que la empresa pueda liquidar sus obligaciones debe cobrar derechos, en este caso se está cobrando más lento y se están cumpliendo las obligaciones de pago mucho más rápido. Todo esto trajo como consecuencia que aumentara el ciclo de conversión del efectivo alrededor de 21 días, describiendo así la situación actual del ciclo de conversión del efectivo. De un período a otro el ciclo de conversión del efectivo sufrió un colapso al extenderse por 20 días más. Para el complejo es de vital importancia resolver el desequilibrio existente en los cobros y pagos para resolver esta situación y no caer en una situación que afectará su operatividad.

Hasta aquí hemos analizado la situación de la entidad para los dos períodos en medición. Este análisis, mediante el empleo de herramientas financieras tales como: algunas de las razones financieras más importantes, el empleo de la gráfica Dupong para un estudio del comportamiento de las razones dentro de los períodos en evaluación y el rendimiento de la inversión y un análisis del ciclo de conversión del efectivo. Para cumplimentar este análisis se procederá a partir del próximo epígrafe a

realizar un análisis de la situación del capital de trabajo en el Complejo CIMEX Sancti Spíritus.

2.3 Situación actual de Capital de Trabajo en el Complejo CIMEX Sancti Spíritus.

Ahora se iniciará el análisis de la situación actual de Capital de Trabajo en el Complejo CIMEX Sancti Spíritus, por el comportamiento del mismo en los años 2008-2009.

Tabla No.7 Análisis del Capital de Trabajo.

Capital de Trabajo	Períodos de comparación		Variación
	2008	2009	
Activos Corrientes	\$21,604,032.44	\$21,857,641.34	\$253,608.90
Pasivos Corrientes	12,909,956.95	13,658,467.31	748,510.36
Capital de Trabajo	\$8,694,075.49	\$8,199,174.03	\$(494,901.46)

Fuente: Elaboración Propia.

Cabe destacar el nivel alto de fondo para maniobrar que posee la entidad, proporcionado fundamentalmente por cifras significativas en las cuentas de efectivo, inventarios, cuentas y documentos por cobrar. Como se demostrará más adelante el complejo cuenta con un exceso de Capital de Trabajo por lo que se plantearán algunas medidas a tomar para resolver esta situación en el siguiente capítulo.

Como se puede apreciar hubo una disminución neta de \$494,901.46 CUC, provocada por un aumento mayor de los pasivos que de los activos. Para realizar un análisis exhaustivo, el cuadro representado anteriormente es insuficiente, ya que no muestra ningún detalle, por lo que se procederá a examinar los cambios de cada uno de los componentes del Capital de Trabajo.

Para lograr este objetivo, a continuación, apoyándonos con el Estado de Variación del Capital de Trabajo, mostraremos que partidas en el transcurso del período influyeron

en la variación del capital circulante que al cierre del 2009 era inferior. Para explicar este cambio, se separan las variaciones que aumentan y disminuyen el capital de trabajo cada y se desglosa cada una por partidas hasta determinar si hubo más aumentos que disminuciones o viceversa en el período. Este estado apoya considerablemente el análisis del capital de trabajo.

En este caso, para el complejo, se mostrarán que partidas redujeron el saldo de capital de trabajo. Es posible que una disminución se alcanzara por una mejor utilización de los recursos líquidos, aunque pudiera afirmarse que en este caso, la disminución del fondo de maniobra, no se contrajo por una disminución de los activos circulantes sino por un aumento de los pasivos circulantes, específicamente de los Depósitos de Clientes, superando cualquier contrapartida que equilibrara dicha situación. De modo que esta disminución viene dada por un aumento de las obligaciones y no por un mejor empleo de los recursos.

Variación del Capital de Trabajo

Diciembre 31 / 2009

<u>Aumentos de Capital de Trabajo</u>	
<u>Aumento de Activos Corrientes</u>	
Cuentas y Documentos por Cobrar	\$762,577.73
<u>Disminución de Pasivos Corrientes</u>	
Cuentas y Documentos por Pagar	868,759.41
Cuentas por Pagar entre afiliadas	<u>415,927.22</u>
Total de aumentos de Capital de Trabajo	\$2,047,264.36
<u>Disminuciones de Capital de Trabajo</u>	
<u>Disminución de Activos Corrientes</u>	
Efectivo	\$84,046.88
Inventarios	423,424.24
Otros Activos corriente	1,497.71
<u>Aumentos de Pasivos Corrientes</u>	
Depósito de Clientes	<u>2,033,196.99</u>
Total de disminuciones de Capital de Trabajo	\$2,542,165.82
Disminución Neta de Capital de Trabajo	\$494,901.46

Fuente: Elaboración Propia.

Como se puede observar el aumento de los activos corrientes fue provocado por un incremento de las cuentas y documentos por cobrar, justificado además por el crecimiento de las ventas; además deben recordar que el complejo opera bajo una gestión de cobros ineficiente que eleva el saldo de las cuentas por cobrar notablemente al aumentar la actividad.

Por otra parte, las partidas que más influyeron en las disminuciones de los activos circulantes fueron el efectivo y los inventarios, pretendiendo alcanzar márgenes óptimos en el empleo de recursos, corrigiendo posibles congelamientos de estos. Que hayan disminuido los saldos de inventario implica un aumento de la rotación de estos, estando menos tiempo en almacén para alcanzar una mejor administración del inventario, reducción de inventario ocioso y/o caduco.

Los activos corrientes para el cierre del 2009 tuvieron un aumento neto de \$253,608.90 justificado por un aumento de las ventas netas en casi 12 millones de CUC, este incremento en la actividad describe una mejor utilización de los activos circulantes incrementando la rotación en 0.39 veces alcanzando la cifra de 5.77 veces. Sin embargo, a pesar de una situación favorable de modo general en los activos circulantes, da lugar a pensar que el aumento de los pasivos circulantes afectaría negativamente la situación de la entidad. Ocurre que este incremento se debe a un aumento en el depósito de clientes que asegura ventas futuras y constituye obligaciones que no es recomendable rechazar.

Los pasivos circulantes se componen de: cobros anticipados, créditos diferidos, depósitos recibidos y cobros por cuentas de terceros; representando estas dos últimas el 95 % del aumento total. Depósitos de clientes representa los fondos recibidos de clientes cuyo objetivo será su aplicación a futuras compras de bienes o servicios a su requerimiento, creados mediante depósitos. Esto expresa una mejoría tanto en la calidad de los bienes y servicios como en la gestión de ventas del Complejo CIMEX Sancti Spíritus. Para concluir con el análisis de variación se diría que para el cierre la disminución del capital circulante beneficia positivamente la situación del complejo.

Luego de haber explicado los cambios ocurridos en las partidas componentes del Capital de Trabajo, se plasmará la relación existente entre el mismo y las Ventas Netas a través de la Rotación de Capital de Trabajo.

Tabla No.8 Análisis de la rotación del Capital de Trabajo.

Concepto	Períodos de comparación		Variación
	2008	2009	
Ventas Netas	\$112,993,083	\$125,844,328	\$12,851,245
Capital de Trabajo Promedio	\$8,534,024	\$8,199,174	\$(494,901)
Rotación de Capital de Trabajo	13.24 veces	15.33 veces	2.09 veces

Fuente: Elaboración Propia.

Como se puede apreciar hay una contradicción debido a que a pesar del gran aumento de las ventas, disminuyó el capital de trabajo, no siendo así con su rotación. Esto significa que en el 2008 las ventas netas cubren 13.24 veces el capital de trabajo, y ya en el 2009 se observa que por cada peso de capital de trabajo promedio la entidad genera \$15.33 de ventas netas.

Las rotaciones son medidas de efectividad y de movimiento que generalmente deben aumentar para indicar un comportamiento favorable, aunque se debe tener cuidado a la hora de analizarlas, en este caso los activos circulantes aumentan, pero lo mismo sucede con los pasivos corrientes con un monto mayor y por consiguiente disminuye el fondo de maniobra. A pesar de esto aumentó la rotación, evidenciando una mejoría en cuanto a la eficiencia y eficacia de la administración del capital de trabajo.

Al analizar el conjunto de razones financieras se puede deducir que en general la situación del Complejo CIMEX Sancti Spíritus es favorable. Las razones de liquidez, solvencia y endeudamiento están dentro de los parámetros previamente establecidos por la Corporación; esto ocurre porque aún cuentan con suficientes reservas para cumplir con sus obligaciones, pero de continuar con el atraso en los cobros y al mismo tiempo pagando dentro de las medidas establecidas, pudiesen verse en conflictos a la hora de disponer de efectivo. Esto quedó demostrado cuando se analizaron las razones de actividad y en específico las referentes a las rotaciones y plazos promedios de cuentas y documentos por cobrar y por pagar en el corto plazo.

Mediante todos los cálculos realizados se ha podido comprobar que la entidad está equilibrada financieramente, ya que cuenta con suficiente liquidez y solvencia para cubrir sus obligaciones, además la relación entre el financiamiento ajeno y el propio es de 47.21 y 52.79 % respectivamente, teniendo un comportamiento similar al 2008 y dentro del rango recomendable para una estabilidad de dicho equilibrio.

Luego de concluir con el análisis económico-financiero y de determinar la situación del capital de trabajo en el transcurso de los períodos 2008-2009 en el Complejo CIMEX Sancti Spíritus y con base de todo lo abordado en este capítulo, se continuará en el próximo con un enfoque hacia la búsqueda de un Capital de Circulante Necesario.

Para lograr un resultado satisfactorio en esta búsqueda se aplicarán algunos instrumentos normalmente empleados que aportarán las bases para comparar la situación real con la óptima y tomar las medidas pertinentes en caso de encontrarse por encima o por debajo de los valores establecidos.

Capítulo III: Propuestas para perfeccionar el análisis del Capital de Trabajo Necesario en el Complejo CIMEX Sancti Spíritus.

3.1 Medidas para una gestión eficiente del capital de trabajo.

En el capítulo anterior se realizó un análisis financiero, detectándose algunos hechos producto de decisiones negativas en la administración del Capital de Trabajo, provocando esto, deficiencias en la actividad empresarial. A partir de este capítulo corresponde realizar una propuesta de soluciones a algunos de los problemas detectados para posibilitar que el complejo lleve buenas condiciones financieras y mejore su operatividad.

Con el fin de enriquecer el análisis en cuanto al Capital de Trabajo Necesario, es ineludible optimizar todas las partidas circulantes que lo componen, ya que como se expresó en el capítulo uno, no existe un consenso unificado en la forma de hallar un fondo de maniobra óptimo.

Primeramente se enunciarán un conjunto de medidas en función de orientar en la labor de optimizar las partidas que componen el Capital Circulante y de esta manera lograr una gestión eficiente del mismo. Se revisarán las políticas tanto de pago como de cobro con especial énfasis ya que en estas partidas radican los problemas más preocupantes que presenta el complejo CIMEX Sancti Spíritus, y se darán las soluciones y medidas a tomar para resolverlos, para lo cual se retomarán cada una de las insuficiencias y se expondrán las fundamentaciones propuestas.

Acto seguido y como complemento del epígrafe anteriormente enunciado, se aplicarán algunas herramientas para calcular valores óptimos; citándose por ejemplo el cálculo de un efectivo mínimo requerido o efectivo promedio para operaciones, mediante la aplicación de las fórmulas expresadas en el primer capítulo. Además se hallará el Presupuesto de Efectivo del complejo atendiendo a sus características, con el objetivo de seguir más de cerca el proceso de la administración de los recursos financieros.

Finalizando este capítulo se determinará para el nivel de actividad en que opera el complejo, el Fondo de Maniobra Necesario y partiendo de una comparación previa se mencionará que tan alejada de los niveles óptimos, o sea, que tan bien empleado están los recursos líquidos del complejo CIMEX Sancti Spiritus.

Efectivo:

El Efectivo constituye la partida más líquida dentro de los recursos de la entidad. Se define muy a menudo como “un activo que no genera utilidades”⁴. Es necesario para la realización de las actividades, pago de mano de obra, activos fijos. No obstante el efectivo en sí mismo (también las cuentas de cheques comerciales), salvo cuando se deposita en bancos, no generan interés alguno. La meta del administrador financiero consiste en minimizar la cantidad de efectivo que la entidad debe mantener para la realización de las actividades normales del negocio y de igual forma aprovechar los descuentos comerciales por pronto pago, mantener la reputación crediticia y para satisfacer las necesidades inesperadas de efectivo.

Un exceso de efectivo, en relación con el efectivo mínimo requerido, y de acuerdo al nivel de actividad que está llevando el complejo; conlleva a un mal empleo o inmovilización de recursos. De igual forma, un déficit para del mismo pudiera ocasionar una limitante en la realización de las operaciones cuando la entidad no cuente con los bienes necesarios para hacer frente a sus obligaciones, de ahí la necesidad de corregir al máximo estos patrones.

Emplear el método de Saldo Mínimo de Efectivo, para comparar el resultado que arroje este indicador con el saldo real de efectivo, constituye un buen método para determinar que tan alejado de los niveles óptimo se encuentra el complejo. El ciclo de conversión del efectivo es una variable que actúa directamente sobre el saldo mínimo requerido. Cuando existen problemas dentro del ciclo de conversión producto a una mala gestión de cobros o de pagos por ejemplo, muchas veces el período de

⁴Weston and Brigham, “Fundamentos de administración financiera”, Reproducido por el MES, Cuba

maduración del dinero se ve afectado; esto implica un aumento de recursos dedicados a efectivo ya que demora más en realizar el cobro de cualquier operación.

Logrando que el Ciclo de Conversión del Efectivo tenga un acercamiento a los patrones óptimos, la utilización de los recursos sería más eficiente. El empleo o la desviación de medios para cubrir un déficit de efectivo producto a una mala gestión de los recursos desaparecerían o al menos disminuiría notablemente. De ahí la necesidad de resolver este problema para alcanzar el éxito y mejorar la administración del efectivo y por tanto del Capital Circulante

Mediante la aplicación del Presupuesto de Efectivo, se pudieran proyectar las necesidades o exceso de efectivo a corto plazo que presentaría la entidad, y con esto, planificar posibles vías de utilización o financiamiento. Este instrumento apoyaría el análisis del efectivo, minimizando el mal uso de este recurso y dando una visión futura para mejorar la óptica de los administradores del complejo. Más adelante, en el próximo epígrafe se realizarán algunos cálculos partiendo de la utilización de los instrumentos enunciados anteriormente y con el objetivo de dar una vista un poco más práctica de estos procedimientos.

Cuentas por Cobrar:

A continuación se hace necesario, debido a la importancia que presentan las partidas por cobrar en el corto plazo en el análisis del Capital de Trabajo, estudiar varios aspectos relacionados con la mismas tales como: políticas y condiciones de crédito y la gestión de los administradores a la hora de hacer efectivas las cuentas por cobrar.

Como quedó demostrado en el segundo capítulo el complejo CIMEX Sancti Spíritus en el 2009 presenta graves problemas con sus cuentas por cobrar, ya que casi dobla el plazo establecido como promedio para cobrar por la Corporación que es de 30 días. Esto tiene diversas causas, una de ellas es que las políticas de crédito que se están llevando a cabo no son las adecuadas. Al aumentar el volumen de ventas se supone que aumente el promedio de de cuentas por cobrar y a su vez, la flexibilidad en los estándares de crédito.

El aumento de la flexibilidad trae aparejado un aumento en los costos del manejo de las partidas a cobrar en el corto plazo y de los gastos de oficina, además posibilita que se le concedan créditos a clientes menos confiables, los cuales pagan con más lentitud, aumentando también de esta forma el plazo medio de cuentas por cobrar y la estimación de cuentas incobrables. En consecuencia, las pérdidas por cuentas malas se espera que aumenten a medida que los estándares de crédito se hagan más flexibles y que disminuyan si por el contrario estos se hacen más rigurosos.

El complejo espirituano ha aumentado la flexibilidad de los estándares antes mencionados, por lo que ha aumentado en una proporción considerable el plazo medio de cobros. Como posible solución a la presente situación se debería chequear con más rigurosidad la cartera de clientes, y de ser económicamente factible, solamente se otorgarían facilidades de pago, a aquellos clientes con los que se ha mantenido una relación estable a través de los años y cuya confiabilidad a la hora de pagar en los períodos establecidos fuese impecable. En cambio, a los clientes poco habituales o esporádicos y cuyo monto de compras no es muy significativo, se le deberían negar esas facilidades, teniendo que realizar los pagos de las mercancías o servicios solicitados al momento de recibirlos.

Esta medida podría traer en el peor de los casos consecuencias negativas que podrían disminuir el volumen de ventas y por ende las utilidades, por lo que sería necesario explotar con más eficiencia las técnicas de marketing que posibiliten elevar los ingresos por conceptos de ventas. Las condiciones de crédito también deberían ser renovadas ya que no son efectivas, si se realizaran más descuentos por pronto pago, el problema ya no sería tan grave, las ventas continuarían con su tendencia al ascenso y al estar dispuestos los clientes seleccionados previamente a recibir un descuento si pagan en el período de descuento contratado, disminuiría el plazo medio de cobros, al igual que las pérdidas por cuentas malas.

En el caso de el complejo espirituano estas pérdidas en cuentas malas no tienen un nivel tan elevado, lo que ocurre es que los clientes retrasan el pago pero normalmente cumplen con sus obligaciones. El aspecto negativo de un aumento en los descuentos

por pronto pago sería una disminución del margen de utilidad, ya que aumentarían los clientes que se acogen al mismo y por tanto pagan un precio menor por unidad. Esta disminución debería quedar compensada por el aumento de las ventas.

Resulta un tanto difícil el ámbito referente a la gestión de los administradores en cuanto a las políticas de cobro a seguir, ya que el ser demasiado estrictos, traería como consecuencia que los clientes habituales se desplacen hacia otros negocios que les brinden mejores condiciones, y por este motivo mermarían las ventas. Por el contrario, si las políticas de cobro son débiles, un mayor número de clientes se aprovecharían de ello, aumentando las ventas y al mismo tiempo las pérdidas en cuentas malas, esto provocaría una disminución de las utilidades.

Los administradores del complejo espirituario deberían agudizar sus políticas de cobro hasta niveles en los que no se llegue a perder compradores por ser tan severos, pero sí se les trataría de cobrar con más rapidez, mediante distintas modalidades de cobro que se pudiesen aplicar. Por ejemplo a las cuentas por cobrar que pasen de los 30 días, la gestión de cobro se debería hacer más personal y precisa, realizando llamadas telefónicas periódicamente, enviando e-mails y en el caso de ser posible ir a ver al cliente que se encuentre en esta situación personalmente y llegar a un acuerdo que le favorezca a él y a la entidad.

Se debería prestar especial atención a la relación costo-beneficio, ya que al aumentar las gestiones de cobro también pudiesen aumentar los costos y disminuir las ventas, este aumento se compararía con la disminución del plazo medio de cobros y de las pérdidas en cuentas malas y si los ingresos que se generarían fuesen mayores que los gastos, entonces se procedería a aplicar la gestión de cobro más estricta.

Con el objetivo de exigir un mejor funcionamiento de la gestión de cobros de el complejo espirituario, y teniendo en cuenta los valores sobregirados que presentan las cuentas por cobrar en los Estados Financieros, otra de las medidas a proponer por parte de la Corporación sería la de extraerle el efectivo correspondiente al exceso de cuentas por cobrar que presenta.

Este valor se encontraría alrededor de \$ 1, 500,000.00 ya que el promedio de cuentas por cobrar real es de \$3, 200,604.42, pero el óptimo sería de un poco menos de la mitad de este valor, esto queda más claramente evidenciado cuando se compara el plazo medio de cobros que presenta la entidad (58 días), con el plazo que debería tener 30 días.

Por otra parte, nuestro país, muchos procedimientos que se llevan en las operaciones o actividades comerciales son respaldos por resoluciones del Banco Central y se emite a iniciativa del acreedor. El uso de la letra de cambio es obligatorio para documentar créditos comerciales por importes iguales o superiores a 5000 CUC; esta estipulación sirve como punto de apoyo para llevar una política de cobros más activa y eficiente. Con la utilización de documentos como la letra de cambio, las operaciones comerciales tendrán entonces mayor efectividad, el ciclo de cobranzas se reduciría al disminuir el saldo de cuentas por cobrar atrasadas e incobrables y por consiguiente, de igual forma el ciclo de conversión del efectivo.

Proceso de evaluación del cliente: Una de las medidas que forman parte del proceso de evaluación del cliente, es la creación de un grupo para la evaluación, en el cual deberían estar los directivos relacionados con esta actividad tales como: directos económico, directos comercial, gestor de cobros, para efectuar el análisis por cada cliente.

Para realizar una venta a crédito, se solicitará, de acuerdo a la magnitud de la operación la información financiera suficiente al cliente que nos permita conocer su calidad crediticia. Mediante los estados financieros se pueden calcular las razones financieras necesarias; además, combinando estos resultados se podrá obtener una visión más completa y detallada de la situación financiera del cliente. Diagnosticar, entre otras cuestiones la estabilidad financiera de la entidad objeto de análisis, la capacidad de pago o el número de recurso con que cuenta para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, evitaría posibles atrasos e impagos en las cuentas del cliente. El análisis de sus cuentas por pagar reflejará si paga sus deudas a tiempo, si es confiable, y de esta manera si es factible o no negociar con este.

La evaluación de clientes tiene como propósito que el complejo conozca a sus clientes antes de otorgar un crédito comercial y tomar medidas en correspondencia con la credibilidad crediticia de cada entidad. A continuación tomando como referencia la relación de clientes al cierre del 2009 se procederá a mostrar el procedimiento propuesto, el cual consiste en calificar a cada cliente según su posición financiera. Se proponen tres niveles para reflejar la relación de cobros y pagos entre el complejo y los clientes.

Dentro del nivel de alta probabilidad de pago se incluyen los clientes que sus saldos en las cuentas por cobrar con el complejo no exceda los 30 días y posean una buena posición financiera, dentro del nivel de probabilidad media de pago se encuentran clientes cuyos saldos envejecidos en cuentas por cobrar oscilen entre los 30 y 60 días y presenten además una situación financiera saludable, para el último nivel, de bajas probabilidades de pagos, se incluyen estos clientes que de manera crítica poseen sus saldos envejecidos a más de 60 días con una posición financiera nada deseable.

A estos clientes que se ubican en el primer nivel con altas probabilidades de pago, que han sido fieles y llevan cierto tiempo operando con el complejo, se les debe ofrecer facilidades con vista a mantenerlos y se sientan estimulados a elevar sus vínculos comerciales con la corporación. Es necesario trabajar con el fin de lograr que los clientes del nivel medio, superen esta situación y alcancen, aumentando sus probabilidades de pago, el primer nivel, óptimo en la gestión de cobros para el complejo. A los clientes informales, con bajas probabilidades de efectuar pagos en tiempo, se les debe realizar un seguimiento más estricto y de forma continua para lograr el cobro de sus cuentas pendientes y envejecidas.

Ahora, se expondrá mediante la siguiente tabla la clasificación de los clientes según sus probabilidades de pago. Se escogerá una muestra con cinco de los clientes actuales que tiene el complejo, de los cuales no se mencionarán nombres por políticas de la corporación.

Tabla No. 9 Clasificación de los clientes del complejo espirituario según sus probabilidades de pagos.

No.	Clientes	Cuentas por Cobrar	Envejecimiento			Nivel
			0-30 días	30-60 días	+ de 60	
1	Cliente A	125,933.27	2,146.16	33,950.90	89,836.21	Bajo
2	Cliente B	165,865.72	78,676.31	83,592.71	3,596.70	Medio
3	Cliente C	170,530.12	49,367.12	100,574.80	20,588.20	Bajo
4	Cliente D	144,853.56	126,000.28	18,514.38	338.90	Alto
5	Cliente E	166,522.91	43,567.60	122,955.31	0.00	Medio

Fuente: Elaboración Propia.

Como se puede comprobar los clientes A y C, cuya probabilidad de pagar en la fecha adecuada es baja, presentan cuentas envejecidas hasta 60 o más de 60 días, siendo el A el que presenta la situación más crítica ya que más de la mitad de la deuda está después de 60 días, además solamente un bajo por ciento de la misma está a un mes. En cuanto al cliente C, la situación es similar, aunque la concentración mayor se encuentra a 60 días, y el porcentaje de las cuentas a 30 días es mayor.

Para resolver la situación de estos clientes, se podría considerar la posibilidad de ofrecerles descuentos por pronto pago, siempre que estén económicamente justificados, con el objetivo de hacer más atractiva la oferta y así estimularlos a que paguen con mayor rapidez.

En cuanto a los clientes B y E, de nivel medio, no están en una posición alarmante. El B, muestra el mayor monto de sus obligaciones para con el complejo a 30 días, y sólo una pequeña cantidad está a más de 60. El cliente E, no tiene cuentas con un envejecimiento mayor de 60 días, aunque el peso en este caso corresponde a las cuentas a 60 y no a las de 30. A estos clientes también se les debería incitar a disminuir sus períodos de pagos.

El cliente D, es el único de la muestra que se encuentra en una situación favorable para la entidad, ya que el 87% de la deuda está dentro del límite óptimo y una

cantidad insignificante está envejecida a más de 60 días. Este es uno de los clientes que se deben mantener y por el cual deberían regirse las relaciones con los otros, debido a su alta probabilidad de pago.

De modo que con un empleo pleno de las medidas mencionadas y la incorporación de nuevas políticas relacionadas con las cobranzas de las cuentas por cobrar y la aplicación de otras que ya habían sido incorporadas pero que su utilización hasta el momento según los resultados es insuficiente, la situación actual que exhibe el complejo relacionada a las cuentas por cobrar pudiera ser resuelta en un período corto o medio.

Se hace necesario dado el peso que representa, decir que, de resolverse este problema, se reduciría marcadamente la situación desfavorable que de forma general presenta la entidad. A lo largo de todo este estudio, ha quedado demostrado que las condiciones que presentan las cuentas por cobrar afectan nocivamente a el complejo. Esta situación va creando un efecto dominó donde gradualmente comienza un deterioro de otras partidas, va afectando los niveles de actividad y por ello se puede decir que algunos problemas que actualmente abundan en la entidad desaparecerían al actuar directamente sobre la causa que los origina.

A continuación comenzaremos con un análisis de las cuentas por pagar y se mencionarán algunas medidas que contribuyan a optimizar esta partida.

Cuentas por Pagar:

Al contrario de lo que sucede en la entidad objeto de estudio con las cuentas por cobrar, el plazo de pagos está bastante próximo al nivel óptimo establecido por la institución de cuarenta días, por lo que se ha mantenido con la misma la reputación crediticia de siempre y no se han perdido proveedores por mora en los pagos. Debido a la diferencia que existe entre los plazos de cuentas por cobrar y cuentas por pagar y teniendo en cuenta que algunos proveedores son a la vez clientes, una de las medidas que se pudiesen tomar, sería aplazar los pagos hasta tanto se realicen algunos cobros por motivo de servicios o mercancías vendidos a esos clientes-

proveedores. Esto se negociaría de tal forma que ninguna de las partes saliera perjudicada y se mantuvieran las relaciones comerciales.

Otra estrategia que debería utilizarse tendría que ver con los proveedores menos intransigentes, a los cuales se les pagaría de un modo más lento, si se pactasen relaciones estables con ellos y se garantizaran compras por montos superiores a los acostumbrados.

Es de suma importancia resaltar que aunque la entidad maneja bastante bien sus obligaciones para con terceros, existen problemas con la relación que debe haber entre el ciclo de cobros y el ciclo de pagos, el primero, según la práctica establece, debe ser inferior al segundo. En la empresa esto sucede a la inversa. Este es un problema que se debería solucionar con rapidez, pues pudiera traer consecuencias negativas en un futuro cercano, aunque en el presente no figure una amenaza considerable al poder contar con suficientes recursos líquidos para enfrentar sus obligaciones. Aún así este hecho constituye un símbolo de debilidad en la administración de los recursos líquidos.

Como conclusión de este análisis hacia las cuentas por pagarse puede enunciar que por el momento la entidad no presenta problemas en la administración de esta partida, aunque cabe mencionar que de seguir el problema con las cuentas por cobrar, la entidad en algún momento comience a presentar algunas limitaciones para realizar los pagos a tiempo y a partir de ese momento se generen algunos problemas derivados de esta fuente.

Inventarios:

Es de suma importancia tener un adecuado control sobre los inventarios debido a la gran influencia que presentan los mismos en la administración del Capital de Trabajo, ya que generalmente representan la mayor inversión dentro de los activos circulantes o corrientes.

Con una buena gestión de inventarios haría posible que la entidad no mantuviese recursos inmovilizados, al poder determinar correctamente las compras necesarias. Además se sentarían las bases para disminuir el costo de adquisición, de almacenaje y disminuirían los productos ociosos en el almacén.

Referente a las compras de inventario, se pudiera decir que a pesar de que el complejo no cuenta con niveles críticos, al contrario, ha mejorado su situación a través del tiempo, se hace necesario mencionar la importancia que lleva a la hora de analizarlo, la determinación de las existencias óptimas en el almacén para cierto nivel de actividad, garantizando así que las compras sean solo por la cantidad necesaria.

Para lograr el referido anteriormente adecuado control de inventarios existen varios métodos, pero el más aplicado internacionalmente debido a su fácil aplicación es el método ABC, el cual se utiliza para agrupar los inventarios de acuerdo al nivel de inversión en ellos realizada y al grado de importancia de los mismos. Sobre los primeros (grupo A) se podrán establecer controles periódicos y efectivos, sobre los restantes (grupos B y C) el grado de control variará según sea su importancia y el volumen de inversión.

Luego de haber agrupado y clasificado las existencias en almacén, se procede a emplear el modelo básico de Cantidad Económica del Pedido abordado anteriormente en el capítulo 1, su costo total y el punto de reorden, para uno de los productos que conforman el inventario, siempre teniendo en cuenta que la actividad del complejo cumple con los supuestos sobre los que se sustenta este método.

El cálculo de la Cantidad Económica del Pedido y del Punto de Reorden, es lo que permite que exista una optimización de la partida de Inventarios, lo cual implicaría un aumento en su rotación y por consiguiente una disminución en su ciclo.

Existen algunas carencias de datos que imposibilitan visualizar el empleo de estos instrumentos. De forma general se recomienda al complejo construir una base de datos relacionada con el inventario que permita con suficiencia, la realización futura por parte de los administradores correspondientes, de estas medidas.

3.2 Aplicación de las propuestas y determinación del Capital de Trabajo Necesario para el año 2008.

Efectivo:

Como se expone en el primer capítulo, el saldo óptimo de Efectivo Requerido es el saldo disponible de efectivo que una empresa puede garantizar para el cumplimiento de sus obligaciones financieras a corto plazo.

Es necesario hallar el nivel óptimo de cada partida circulante porque como se puede observar en los Estados Financieros del complejo espirituano, existe un alto fondo de maniobras, por lo que se comenzará hallando el efectivo necesario promedio para operaciones. Ese cálculo puede realizarse con el objetivo de minimizar el costo de oportunidad asociado al mantenimiento del dinero en el banco y el costo de oportunidad de no disponer del efectivo necesario para las operaciones.

Luego de realizar el análisis económico-financiero del complejo espirituano se deriva el modelo del ciclo de caja promedio como el ideal para la unidad en las condiciones del momento, ya que la liquidez del sistema financiero no tiene la flexibilidad necesaria para trabajar con los otros modelos matemáticos, puesto que no existen los valores negociables, ni el interés diario.

$$\bar{E} = \frac{\sum \text{Pagos}}{R_E}$$

R_E : Rotación Promedio de Efectivo.

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

Tabla No. 10 Análisis del Ciclo de Caja Promedio.

Concepto	Real	Óptimo	Diferencia
Ciclo de Caja Promedio	50.44 días	20 días	30.44 días
Rotación promedio de efectivo	7.14 veces	18 veces	10.86 veces
Efectivo Promedio	\$13,284,054.27	\$5,269,341.52	\$8,014,712.75

Fuente: Elaboración Propia.

Partiendo de los cálculos anteriores, se pudiera manifestar que la entidad presenta una diferencia bastante desfavorable en cuanto al ciclo de caja, superando en treinta días la cifra real a la óptima. Al cierre del período 2009, el complejo presentaba valores desequilibrados en la rotación de sus cuentas por cobrar y por pagar, llegó a pagar como promedio en todo el período 17 días antes de realizar cobros. Esta situación de sostenerse por determinado tiempo, pudiera conducir a un serio problema de liquidez que perjudicaría la actividad del complejo en sus operaciones; hasta el momento, la entidad ha sido capaz de superar estas condiciones por el nivel de recursos con que cuenta, que cubre cierta manera la disparidad.

Este análisis del ciclo de efectivo demuestra que debido a la ineficiente gestión que presenta la entidad, se necesitaría disponer de la altísima suma de \$ 13, 284,054.27 para operar según los parámetros establecidos por la Corporación como óptimos, superando en más de 8 millones la cifra real. Pero esta cifra resulta útil solamente para ver el mal comportamiento del efectivo en la entidad, por lo que se realizará otro tipo de análisis con el fin de esclarecer si existe realmente un exceso o sobrante de efectivo en el período.

Tabla No.11 Análisis de la Variación del Efectivo.

Conceptos	2009
Saldo final del efectivo	\$5,630,814.51
Saldo óptimo del efectivo	\$5,269,341.52
Exceso de efectivo	\$361,472.99

Fuente: Elaboración Propia.

Como se puede comprobar al cierre del 2009 el complejo espirituano contaba con un saldo excesivo de efectivo de \$ 361,472.99, el cual podría sustraérsele con el objetivo de utilizarlo en otras entidades que lo necesiten y al mismo tiempo al disminuir el monto tan elevado de capital de trabajo con el que cuenta el complejo, se le presionaría a perfeccionar su operatividad.

Hay que tener en cuenta en este análisis que como promedio en todo el año, el saldo de efectivo fue de \$ 5, 030,662.92, encontrándose por debajo del saldo óptimo, esto ocurrió debido a que a pesar de realizar pagos antes de cobrar, el monto de los primeros es mayor que el de los cobros, al igual sucede con la proporción de cuentas por pagar y cuentas por cobrar.

Una de las vías para acercar el efectivo disponible a los valores óptimos, consiste en aplicar las estrategias básicas utilizadas en el manejo del mismo. Se pudiese dilatar el pago de las deudas a corto plazo, alcanzando condiciones favorables para el complejo, siempre que no se afecte por ello la confiabilidad crediticia que ha alcanzado. También favorecería hacer efectivo las cuentas por cobrar en el período más breve posible y manteniendo a los clientes.

Por último con una maximización en la rotación del inventario, sin llegar a interrumpir el proceso de prestación de servicios o afectar las ventas por falta de mercancías, se lograría una utilización más eficiente de los recursos líquidos de la entidad. Teniendo en cuenta las limitaciones siempre existentes de los recursos, mediante la aplicación de estas medidas se lograría una notable reducción del ciclo de caja, lo que permitiría aprovechar al máximo los mismos.

A continuación se procederá a realizar un análisis más detallado en cuanto al efectivo siempre teniendo en cuenta el monto óptimo del mismo calculado con anterioridad, a través de la confección del Presupuesto de Efectivo, el cual se planificará de manera trimestral atendiendo a la actividad del complejo espirituano.

La entidad estima sus necesidades de efectivo como parte integral de su presupuesto general, o de su proceso de pronósticos. Se pronostican los requerimientos de activos

fijos y de inventarios, al igual las fechas en las que se deberán hacer los pagos. Con esta información y otras tan importantes como: fecha de pago de impuestos y de dividendos, cobranza de las deudas, se podrá mostrar el flujo de entradas y salidas de efectivo en la entidad.

En general, las entidades utilizan un presupuesto mensual de efectivo, pronosticado a lo largo del año siguiente, también se utiliza un presupuesto más detallado diario o semanal para el mes siguiente. Los presupuestos mensuales se utilizan para realizar pronósticos de planeación, mientras que los diarios o semanales son empleados para llevar un control real del efectivo.

Como descripción general de este presupuesto se puede decir que el comportamiento tanto de las salidas como de las entradas de recursos en los períodos analizados es bastante estable, con niveles aceptables de rendimiento.

Para este período se estima que las ventas ascenderán a más de \$127 millones, repartidas dichas ventas de forma equilibrada en todo el año, con una pequeña alza al inicio en el primer trimestre. Se estima que de las ventas conseguidas se cobren en el momento cerca de un 84% y el resto se realicen a crédito. Con una gestión de cobros ciertamente deficiente, dentro del trimestre correspondiente se espera un cobro del 83% del total de las deudas por cobrar; el resto se cobrará en el próximo trimestre.

Las compras de recursos materiales para el 2009 tienen un pronóstico de \$70 millones y es de esperar que su comportamiento a través del año sea proporcional a las ventas planificadas. Para realizar el pago de estas compras, el complejo pretende pagar dentro del propio trimestre un 91.66% del total, pagando el resto en el próximo.

Para el análisis se ha pronosticado que los gastos desembolsables en el período serán pagados uniformemente en los trimestres correspondientes. Existen gastos por elementos que al final de cada período se traspasan al costo de ventas. Estos gastos comprenden los importes de los gastos que se incluyen directamente al costo de las producciones elaboradas y de los servicios prestados que ejecuta la entidad tanto como actividad principal, como auxiliar o con destino al insumo.

Los planes de compra estimados para el 2009 parten de un análisis previo del costo de ventas, ya que para realizar compras es necesario estimar cuánto se podrá vender. Se pudiera concluir mencionando que estos traspasos que por cada período son incluidos al costo de ventas, terminan siendo registrados o incluidos en el plan de compras, siendo doblemente registrados, por lo que es necesario realizar un ajuste que se ubicará en la segunda sección del presupuesto al final de los gastos como cuenta reguladora.

Las inversiones en activos fijos (compras de maquinarias, reparación de edificios, construcciones) son financiadas directamente por la Corporación y por tanto no representan erogaciones de efectivo para el complejo.

El saldo de Efectivo al Inicio será el saldo del efectivo en banco y caja del 2009, y para los siguientes períodos se toma como inicial el final del anterior. Mientras que el Saldo Final se determinará sumando el Saldo de Efectivo al Inicio y el Flujo Neto de Efectivo. Restándole al Saldo Final, el Saldo de Efectivo Mínimo Requerido, se comprobará en que período hay un exceso o una necesidad de financiamiento, o lo que es lo mismo Superávit o Déficit.

Saldo Final > Efectivo Mínimo Requerido → Superávit

Esto pudiese indicar la posibilidad de inversión temporal, evitando inmovilización de recursos financieros, pero debido a las características del complejo, este superávit es absorbido por la Corporación.

Saldo Final < Efectivo Mínimo Requerido → Déficit

Complejo CIMEX Sancti Spíritus

Presupuesto de Efectivo 2009

(miles de pesos)	Trimestres				
	I	II	III	IV	Total
Hoja de Cobranzas y Compras					
Plan de Ventas	\$32,882.18	\$31,724.48	\$31,406.44	\$31,290.57	\$127,303.67
Ventas al contado	27,621.03	26,648.56	26,381.41	26,284.08	106,935.08
Cobro de deudas al corto plazo	5,261.15	5,075.92	5,025.03	5,006.49	20,368.59
Total de Cobranzas	\$32,882.18	\$31,724.48	\$31,406.44	\$31,290.57	\$127,303.67
Plan de Compras	18,452.00	17,360.00	16,982.00	17,206.00	70,000.00
Pagos a realizar					
91.66% del período actual	16,913.10	15,912.18	15,565.70	15,771.02	64,162.00
8.34% del período anterior	1,533.33	1,538.90	1,447.82	1,416.30	5,936.35
Total de Pagos	\$18,446.43	\$17,451.08	\$17,013.52	\$17,187.32	\$70,098.35
Ganancia o pérdida de efectivo por trimestre					
Cobranzas	\$32,882.18	\$31,724.48	\$31,406.44	\$31,290.57	\$127,303.67
Pago por Compras	\$18,446.43	\$17,451.08	\$17,013.52	\$17,187.32	\$70,098.35
Retribuciones	2699.18	2715.45	2715.33	2734.13	10,864.09
Gastos de Personal	32.30	31.95	31.90	32.16	128.31
Servicios Recibidos	1719.96	1640.97	1627.12	1628.65	6,616.70
Tributaciones	1098.07	1096.00	1078.08	1080.32	4,352.47
Gastos Financieros	290.77	285.07	286.10	271.38	1,133.32
Impuestos	2601.06	2616.46	2650.73	2527.15	10,395.40
Trasposos	(1105.86)	(1102.83)	(1109.93)	(1106.17)	(4,424.79)
Total de Pagos	\$25,781.91	\$24,734.15	\$24,292.85	\$24,354.94	\$99,163.85
Flujo Neto de efectivo	\$7,100.27	\$6,990.33	\$7,113.59	\$6,935.63	
Más: Saldo de efectivo al inicio	5,630.81	12,733.34	19,754.54	26,876.62	
Saldo final	\$12,731.08	\$19,723.67	\$26,868.13	\$33,812.25	
Menos: Saldo Mínimo Requerido	5,269.34	5,269.34	5,269.34	5,269.34	
Superávit	\$7,461.74	\$14,454.33	\$21,598.79	\$28,542.91	

Fuente: Elaboración Propia.

Esto implica la necesidad de búsqueda de financiamiento, a través de la venta de cuentas por cobrar, descuento de efectos, así como análisis con vista a reducir o eliminar algunos pagos por adelantado o de realizar alguna estrategia para la aceleración de los cobros.

Como se puede observar en el presupuesto, los flujos netos de efectivo, o sea, la ganancia de efectivo, se han mantenido con un poco más de 7 millones, además en todos los trimestres del período existe un superávit, hasta llegar a la suma acumulada de \$28,5 millones, los que pueden ser utilizados de acuerdo con los intereses de la Corporación.

Determinación del Capital de Trabajo Necesario para el año 2009.

Luego de haber optimizado las partidas que conforman el Capital de Trabajo, corresponde realizar el cálculo del Capital de Trabajo Necesario mediante la vía propuesta en el primer capítulo. Esto permitirá que el complejo no cuente con recursos inmovilizados, ni tenga una deteriorada liquidez o solvencia.

Para la aplicación del método de cálculo del Capital de Trabajo Necesario, se tuvo en cuenta la información obtenida de los estados de Situación de cierre del 2008 y 2009. En los cálculos realizados se ha trabajado con el monto promedio de Inventarios, Cuentas por Cobrar y Cuentas por Pagar, este promedio además se ha hallado teniendo en cuenta los saldos mensuales.

Encontrar el fondo de maniobra que necesita realmente la entidad, permitirá determinar si la disponibilidad de fondos que poseía era suficiente o no, considerando el volumen de actividad de la misma, al compararlo con el Capital de Trabajo real.

En aras de exigir al complejo un mínimo de apremio en su gestión de inventarios, cobros y pagos, se impusieron cotas máximas a los ciclos de los mismos tales como:

Ciclo de Inventarios: 30 días

Ciclo de Cobros: 30 días

Ciclo de Pagos: 40 días

A continuación y sobre la base de todas estas consideraciones se calculará la necesidad de capital circulante del complejo CIMEX Sancti Spíritus.

Complejo CIMEX Sancti Spíritus

Cálculo del Capital de Trabajo Necesario

2009

Gastos desembolsables:

Gastos de Venta, Operaciones, Admón. y otros.	\$ 24, 811,378.56
Gastos financieros	<u>1, 110,078.87</u>
Total de Gastos	\$ 25, 921,457.43
Menos: Depreciación	<u>1, 331,324.21</u>
Total de gastos desembolsables:	\$ 24, 590,133.22

Conceptos:

	<u>Real</u>	<u>Ajustes</u>
Inventarios Promedio:	\$12, 010,604.83	
Período de conversión del inventario (veces)	10.48	12
Ciclo promedio de inventario (días)	34.36	30
Cuentas por Cobrar Promedio:	3, 200,604.42	
Rotación de las cuentas por cobrar (veces)	6.25	12
Plazo promedio de cobros (días)	57.60	30
Menos:		
Cuentas por Pagar Promedio:	8, 049,217.99	
Rotación de las cuentas por pagar (veces)	8.67	9
Plazo promedio de pagos (días)	41.52	40

Ciclo de Efectivo:	50.44	20
Conceptos:	2009	
Ventas netas	\$125, 844,328.40	
Costo de venta	70, 258,014.28	
Gastos desembolsables	<u>24, 590,133.22</u>	
Estimación de gastos a desembolsar	94, 848,147.50	
Gasto promedio diario a desembolsar	263,467.08	
Ciclo de efectivo	20.00	
Capital de Trabajo Necesario	5, 269,341.60	
Capital de Trabajo Real	<u>8, 199,174.03</u>	
Exceso de financiamiento:	\$ 2, 929,832.43	

Fuente: Elaboración Propia.

La determinación del Capital de Trabajo Necesario se realiza sobre la base de la relación que se establece entre el Ciclo de Conversión del Efectivo y los desembolsos diarios promedio, dando como resultado la necesidad de financiamiento que se debe requerir dentro del período en que la entidad no cuenta con el efectivo. Los resultados de su determinación arrojaron que el complejo durante el año 2009 mantuvo un exceso de financiamiento ajeno en el orden de los 2.9 millones de pesos, causado por el incremento del pasivo, como se analizó en momentos anteriores.

En resumen, las propuestas enunciadas en este capítulo en cuanto a la administración del efectivo, del inventario, y de las cuentas por cobrar y por pagar, contribuirán de manera significativa a perfeccionar la gestión del capital de trabajo en el complejo espirituano. Este estudio constituye un instrumento de trabajo que queda para el Complejo CIMEX Sancti Spíritus, el cual puede aplicar este conjunto de medidas, de políticas y herramientas con el fin de perfeccionar el análisis del Fondo de Maniobra y resolver ciertas deficiencias que en la actualidad presentan.

Con la finalidad de obtener resultados más agradables, partiendo de la aplicación de estas propuestas, se hace necesario llegar a un consenso para lograr un procedimiento uniforme a seguir, escogiendo después de una evaluación previa cual sería la mejor opción para el logro de los objetivos propuestos.

Resulta importante implementar todo un mecanismo de comunicación entre las diferentes actividades que integran o componen el complejo tales como: El Rápido, Tiendas Panamericanas, Puntos. Se necesitan vías de retroalimentación que garanticen información fluida acerca del comportamiento del medio tanto interno como externo: situación de las cuentas por cobrar y por pagar, relación de inventario, necesidad o exceso de efectivo debido a un cambio en el nivel de actividad; así se podrá dar solución de antemano a eventualidades que desatarían problemas de no tratarse en el momento.

CONCLUSIONES.

- El estudio y análisis de los elementos referentes a la evaluación y administración del Capital de Trabajo pone en evidencia lo importante que es para una entidad llevar una eficiente gestión del mismo ya que posibilita que eleve la eficiencia en la utilización de los recursos de una entidad, resultado de llevar una gestión óptima, asignando créditos razonables a clientes fieles, teniendo, según la actividad en que se opera, una política de cobros adecuada; un buen control en el inventario y una gestión de compras que permita minimizar las pérdidas y los recursos inmovilizados.
- El diagnóstico de la situación financiera que se aplicó en el complejo CIMEX Sancti Spíritus, para el que se utilizaron entre otros instrumentos de evaluación, las razones financieras básicas, se detectaron los siguientes problemas:
 - Existe un exceso de efectivo, en relación con el efectivo mínimo requerido, y de acuerdo al nivel de actividad que está llevando el complejo CIMEX Sancti Spíritus; esto conlleva a un mal empleo o inmovilización de recursos.
 - La rotación del inventario no alcanza los niveles deseados por la organización. Es importante destacar que el trabajo en función de resolver este problema ha sido fructífero, lográndose una mejoría bastante notable de un período a otro.
 - El ciclo de cobros se ha elevado producto de una ineficiente gestión de cobros por parte del complejo CIMEX Sancti Spíritus provocando elevados saldos de cuentas por cobrar y afectando el ciclo de pagos. Mantener esta situación acarrearía un posible incumplimiento de las obligaciones inmediatas.
 - Dilatado ciclo de conversión del efectivo debido principalmente al aumento de los niveles del ciclo de cobranzas de las cuentas por cobrar y la disminución del ciclo de pagos de un período a otro.
 - Elevados niveles de endeudamiento a corto plazo, esta situación se agrava como resultado de la mala gestión de cobros y pudiera provocar en un futuro no muy prolongado un déficit de liquidez, induciendo problemas en los pagos de las deudas.

RECOMENDACIONES.

En el transcurso de este trabajo investigativo se detectaron varias deficiencias en la **Administración del Capital de Trabajo** por lo que se recomienda que el complejo CIMEX Sancti Spíritus implemente las propuestas presentadas a continuación con el objetivo de lograr la administración más eficiente de los recursos:

Administración del Efectivo:

- Emplear el método de Saldo Mínimo de Efectivo, para comparar el resultado que arroje este indicador con el saldo real de efectivo, y de esta forma determinar que tan alejado del óptimo se encuentra.
- Mediante la aplicación del Presupuesto de Efectivo, se pudieran proyectar las necesidades o exceso de efectivo a corto plazo que presentaría la entidad, y con esto, planificar posibles vías de utilización o financiamiento.

Administración de las Cuentas por Cobrar:

- Crear un Grupo de Evaluación del Cliente, llegar a conocer realmente a cada cliente, permitiendo de esta forma tomar un número de medidas para cada uno de acuerdo a su credibilidad y situación financiera.
- Privar a clientes morosos de cualquier operación a crédito evitando de esta forma recaer en impagos.
- Considerar el descuento por pronto pago siempre que esté justificado económicamente, para estimular a los clientes a pagar con mayor rapidez.
- Cumplir con la cláusula del contrato acerca de las penalidades en el caso de que el cliente no pague en tiempo y no den resultado los procedimientos de cobros normalmente usados.
- Depurar las cuentas por cobrar para implementar estas nuevas medidas

Administración del Inventario:

- Aplicar técnicas empleadas internacionalmente con la gestión de inventario, como el método de Control del Inventario ABC, el modelo básico de Cantidad Económica del Pedido y Punto de Reorden.
- Llevar una gestión eficiente en la venta o liquidación de inventario ocioso o dañado para mantener solamente el inventario altamente vendible y así aumentar su rotación y disminuir su plazo.

Administración de las Cuentas por Pagar:

- Llevar a la práctica una buena gestión de las Cuentas por Cobrar, que posibilite una mejoría en el pago de las obligaciones y permita que el complejo cuente con recursos suficientes para pagar a tiempo sus deudas.
- Sin llegar a afectar la reputación crediticia con que cuenta la Corporación; es necesario mantener los pagos lo más extendidos posibles.

BIBLIOGRAFIA.

- Red interna de la Corporación: Actividad de Dirección: "Tareas y funciones de la red del comercio minorista" Cap. I, Tomo I, Sección I.
- Gitman, Lawrence," Fundamentos de administración financiera", Reproducido por el MES, Cuba.
- Weston and Brigham, "Fundamentos de administración financiera", Reproducido por el MES, Cuba.
- Demestre, Ángela; Castells, César y Gonzáles, Antonio," Técnicas para Analizar Estados Financieros ", Segunda edición Ampliada, 2002.
- Pozo Orozco, Roberto, "Administración del Capital de Trabajo en la Empresa Radiocuba", Trabajo de Diploma, Universidad de la Habana, Junio del 2003.
- Cala Domínguez, Akemy, "Análisis Económico-Financiero de Maquinport y determinación del Capital Circulante Necesario", Trabajo de Diploma, Universidad de la Habana, Junio de 2008.

Anexo No.1

Datos del Complejo CIMEX Sancti Spiritus.

Partidas	2008	2009	Variación
Activo Circulante	\$ 21,604,032.44	\$ 21,857,641.34	\$ 253,608.90
Pasivo Circulante	12,909,956.95	13,658,467.31	748,510.36
Capital de Trabajo Neto	8,694,075.49	8,199,174.03	(494,901.46)
Efectivo Total	5,714,861.39	5,630,814.51	(84,046.88)
Cuentas por Cobrar Promedio	2,355,396.39	3,200,604.41	845,208.02
Inventario Promedio	11,317,743.12	12,010,604.83	692,861.71
Inventario Final	11,848,700.59	11,425,276.35	(423,424.24)
Activo Total	31,672,216.85	31,411,291.87	(260,924.98)
Pasivo Total	14,731,373.99	14,829,089.82	97,715.83
Patrimonio	16,940,842.86	16,582,202.05	(358,640.81)
Cuentas por Pagar Promedio	10,036,511.85	8,049,302.16	(1,987,209.69)
Ventas Netas	112,993,083.29	125,844,328.40	12,851,245.11
Ventas a Crédito	16,648,600.00	20,017,800.00	3,369,200.00
Otros Gastos	368,060.54	2,006,907.57	1,638,847.03
Otros Ingresos	540,024.10	469,438.31	(70,585.79)
Gastos de Administración	1,393,102.54	1,926,479.48	533,376.94
Gastos de Vta, Admón.y Oper.	24,120,948.87	23,854,549.86	(266,399.01)
Utilidad Neta	17,569,229.54	30,134,295.00	12,565,065.46
Compras	63,194,030.81	69,834,590.04	6,640,559.23
Costo de Ventas	62,177,362.07	70,258,014.28	8,080,652.21
Compras a Crédito	63,191,500.00	69,773,700.00	6,582,200.00

Anexo No.2**Estado de Situación**

Partidas	2008	%	2009	%	Variación
Activos:					
Activo circulante:					
Efectivo	\$ 5,714,861.39	18.04	\$ 5,630,814.51	17.93	\$ (84,046.88)
Cuentas y Documentos por Cobrar	2,629,828.64	8.30	3,392,406.37	10.80	762,577.73
Inventarios	11,848,700.59	37.41	11,425,276.35	36.37	(423,424.24)
Otros Activos corrientes	<u>1,410,641.82</u>	<u>4.45</u>	<u>1,409,144.11</u>	<u>4.49</u>	<u>(1,497.71)</u>
Total de Activos Corrientes	\$ 21,604,032.44	68.20	\$ 21,857,641.34	69.59	\$ 253,608.90
Inversiones y Activos Fijos Netos	\$ 9,527,916.53	30.08	\$ 9,121,308.25	29.04	\$ (406,608.28)
Otros Activos	<u>\$ 540,267.88</u>	<u>1.72</u>	<u>\$ 432,342.28</u>	<u>1.37</u>	<u>\$ (107,925.60)</u>
Activos Totales	\$31,672,216.85	100	\$31,411,291.87	100	\$ (260,924.98)
Pasivos:					
Pasivos Corrientes:					
Cuentas y Documentos por Pagar	\$ 8,801,567.02	59.75	\$ 7,932,807.61	53.49	\$ (868,759.41)
Depósito de Clientes	875,163.99	5.94	2,908,360.98	19.61	2,033,196.99
Depósito disponible por seguro cobrado	2,610.00	0.02	2,610.00	0.02	0
Cuentas por Pagar entre afiliadas	<u>3,230,615.94</u>	<u>21.93</u>	<u>2,814,688.72</u>	18.98	<u>(415,927.22)</u>
Total de Pasivo Corriente	\$ 12,909,956.95	87.64	\$ 13,658,467.31	92.11	\$ 748,510.36
Obligaciones a largo plazo	\$ 1,809,145.81	12.28	\$ 1,135,797.81	7.66	\$ (673,348.00)
Otros Pasivos	<u>\$ 12,271.23</u>	<u>0.08</u>	<u>\$ 34,824.70</u>	0.23	<u>22,553.47</u>
Pasivos Totales	\$14,731,373.99	100	\$14,829,089.82	100	\$ 97,715.83
Capital	<u>\$16,940,842.86</u>	<u>53.49</u>	<u>\$16,582,202.05</u>	<u>52.79</u>	<u>\$ (358,640.81)</u>
Total de Pasivo y Capital	\$31,672,216.85	100	\$31,411,291.87	100	\$ (260,924.98)

Anexo No.3

Datos para el 2008

Meses	Efectivo Total	Cuentas por Cobrar	Inventarios Totales	Activos Circulantes
Diciembre	\$5,714,861.39	\$2,497,672.40	\$11,848,700.59	\$21,604,032.44
Noviembre	5,081,443.48	2,598,687.85	11,773,955.48	21,654,133.15
Octubre	5,548,081.95	2,270,560.23	11,556,683.87	20,979,202.11
Septiembre	6,332,111.23	2,855,524.31	11,473,420.60	22,471,166.81
Agosto	7,035,644.64	2,804,979.18	11,421,851.01	23,124,322.08
Julio	5,888,309.70	2,556,922.73	11,077,153.42	21,273,603.36
Junio	5,264,136.43	2,309,137.78	11,376,096.84	20,619,988.19
Mayo	5,979,332.72	2,171,712.35	10,740,172.05	20,533,346.03
Abril	7,898,851.14	2,482,038.29	11,144,358.29	23,257,087.41
Marzo	5,940,472.66	2,805,479.93	11,722,161.10	21,608,391.16
Febrero	3,125,638.63	2,774,992.64	11,070,373.93	17,982,174.54
Enero	3,082,373.45	2,735,736.82	10,607,990.24	17,128,791.43
Promedio	\$5,574,271.45	\$2,355,396.39	\$11,317,743.12	\$21,019,686.56

Meses	Activos Totales	Cuentas por Pagar	Cuentas por Cobrar a 30 días	Pasivos Circulantes	KW Promedio
Diciembre	\$31,672,216.85	\$8,801,567.02	\$1,153,417.87	\$12,909,956.95	\$8,694,075.49
Noviembre	30,515,375.49	10,145,765.89	1,339,504.64	13,543,763.67	8,110,369.48
Octubre	29,852,288.44	10,258,177.83	917,976.88	13,062,412.77	7,916,789.34
septiembre	30,882,610.34	10,640,479.52	974,017.28	14,078,643.26	8,392,523.55
Agosto	31,764,264.56	10,841,671.84	1,275,558.87	13,915,695.65	9,208,626.43
Julio	29,773,360.31	10,147,900.72	1,118,843.42	12,423,644.59	8,849,958.77
Junio	29,122,041.59	10,241,480.40	1,076,624.25	12,321,406.70	8,298,581.49
Mayo	29,063,396.92	10,439,718.87	995,414.97	11,795,264.19	8,738,081.84
Abril	31,724,238.18	13,044,786.41	1,221,545.26	14,646,944.81	8,610,142.60
Marzo	29,918,136.58	10,951,808.81	1,182,457.23	12,702,934.23	8,905,456.93
Febrero	26,247,571.80	8,383,826.46	1,293,159.56	9,634,378.53	8,347,796.01
Enero	25,621,699.29	6,540,958.37	1,131,449.75	8,792,899.11	8,335,892.32
Promedio	\$29,679,766.70	\$10,036,511.85	\$13,679,969.98	\$12,485,662.04	\$8,534,024.52

Ventas Netas	\$ 112,993,083.29
ventas mayoristas	\$ 39,196,135.34
Ventas a Crédito	\$ 16,648,600.00
Otros Gastos	\$ 368,060.54
Otros Ingresos	\$ 540,024.10
Gastos de admón.	\$ 1,393,102.54
Gastos Generales	\$ 24,120,948.87
UAll	\$ 26,866,735.91
Compras	\$ 63,194,030.81
Costo de Ventas	\$ 62,177,362.07
Compras a Crédito	\$ 63,191,500.00
Utilidad Neta	\$ 17,569,229.54
Capital Propio medio	\$ 16,962,249.75
Rendimiento de la inversión.	0.591959826
Margen neto de Utilidades.	0.155489425
Rotación. Total activos.	3.807074511
Rotación de Capital de Trabajo	13.2403045
Inventarios para la Venta	\$ 9,620,081.65
Rotación del Inventario	9.98
Plazo inventario	36.06

Anexo No.4

Datos para el 2009

Meses	Efectivo Total	Cuentas por Cobrar	Inventarios Totales	Activos Circulantes
diciembre	\$5,630,814.51	\$3,392,406.37	\$11,425,276.35	\$21,857,641.34
noviembre	5,161,454.70	3,440,469.16	12,019,491.32	22,102,848.21
octubre	4,877,782.05	2,962,147.88	11,424,355.23	20,522,793.98
septiembre	4,508,355.70	3,114,919.54	11,741,127.52	21,103,875.28
agosto	7,055,740.88	3,293,247.84	11,911,752.18	23,257,524.22
julio	4,773,609.08	3,030,556.13	11,910,110.56	20,993,763.47
junio	4,356,024.26	3,144,823.49	12,335,293.93	21,464,340.12
mayo	5,179,828.13	3,182,581.58	12,128,034.86	22,312,907.08
abril	4,212,370.03	3,386,151.54	12,026,372.48	21,653,979.63
marzo	4,617,925.39	3,218,560.13	12,485,529.44	22,154,198.81
febrero	5,450,844.50	3,180,001.93	12,406,385.15	22,769,705.85
enero	4,543,205.78	3,061,387.50	12,313,528.94	21,593,770.42
Promedio	\$5,030,662.92	\$3,200,604.42	\$12,010,604.83	\$21,815,612.37

Meses	Activos Totales	Cuentas por Pagar	Cuentas por Cobrar a 30 días	Pasivos Circulantes	KW Promedio
diciembre	\$31,411,291.87	\$7,932,807.61	\$1,463,209.51	\$13,658,467.31	\$8,199,174.03
noviembre	31,076,943.47	7,431,157.02	1,752,035.11	14,271,944.28	7,830,903.93
octubre	29,525,659.67	7,514,327.75	1,635,807.96	12,950,547.46	7,572,246.52
septiembre	29,457,552.41	7,953,108.62	1,223,208.81	13,470,816.18	7,633,059.10
agosto	32,153,557.68	8,848,112.29	1,339,545.88	14,871,505.61	8,386,018.61
julio	29,566,036.98	7,474,430.66	1,233,747.72	12,276,195.45	8,717,568.02
junio	30,290,487.37	7,799,630.52	1,042,735.81	13,184,704.50	8,279,635.62
mayo	31,227,493.54	8,002,931.48	1,529,841.42	13,657,649.19	8,655,257.89
abril	30,840,294.94	8,085,903.09	1,678,233.49	13,110,052.37	8,543,927.26
marzo	31,269,317.78	8,305,863.63	1,282,846.23	13,629,089.61	8,525,109.20
febrero	32,291,787.38	8,666,732.81	1,704,213.73	14,621,903.21	8,147,802.64
enero	31,478,741.15	8,575,610.42	1,453,293.59	13,586,798.19	8,006,972.23
Promedio	\$30,882,430.35	\$8,049,217.99	\$17,338,719.26	\$13,607,472.78	\$8,208,139.59

Ventas Netas	\$125,844,328.40
ventas mayoristas	\$46,307,726.71
Ventas a Crédito	\$20,017,800.00
Otros Gastos	\$2,066,907.57
Otros Ingresos	\$469,438.31
Gastos de admón.	\$1,926,479.48
Gastos Generales	\$23,854,549.86
UAI	\$30,134,295.00
Compras	\$69,834,590.04
Costo de Ventas	\$70,258,014.28
Compras a Crédito	\$69,773,700.00
Utilidad Neta	\$19,779,899.87
Capital Propio medio	\$16,761,522.46
Rendimiento de la inversión.	0.64049039
Margen neto de utilidades.	0.157177523
Rotación Total activos.	4.074948991
Rotación de Capital de Trabajo	15.33165062
Inventarios para la Venta	\$10,616,173.61
Rotación del Inventario	10.47776779
Plazo de inventario	34.3584633
Cobros de Cuentas por Cobrar	19,123,066.03

Anexo No.5

Ejemplo Ilustrativo.

Para ilustrar el modelo se seleccionó dentro del grupo A, en la sección de Bebidas, Licores y Cervezas, la cerveza Bucanero Max enlatada, cuyo proveedor es Bucanero S.A.

Las estadísticas han arrojado como resultado que el consumo anual estimado de este producto es de 10000 cajas, el costo de almacenamiento por cada una de ellas es de aproximadamente \$ 0.96 y el costo de ordenar es de \$ 73.00. Como promedio Bucanero S.A. se demora en entregar el pedido 10 días.

La fórmula para calcular la Cantidad Económica del Pedido sería:

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

Donde:

Q = Cantidad económica del pedido.

S = \$ 73.00

R = 10000 unidades

C = \$ 0.96

Q= 1233 cajas.

Este cálculo ha concluido que la cantidad óptima de un pedido es de 1233 cajas de cerveza bucanero Max, ahora se calculará el costo de pedir una orden y el costo anual por almacenamiento en aras de hallar el costo total.

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

Donde:

CP= Costo de pedir una orden.

CP= \$ 592.05

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

Donde:

CA= Costo anual de almacenar las unidades.

CA= \$ 591.84

CT= CP+CA

Donde:

CT= Costo total.

$$CT= \$ 592.05 + \$ 591.84= \$1183.89$$

Una vez hallado la cantidad económica del pedido y su correspondiente costo total, se hace necesario determinar el nivel de inventario a partir del cual se deberá ordenar un nuevo lote, o sea, el Punto de Reorden.

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

$$\text{Punto de reorden} = 10 * 28 = 280 \text{ unidades.}$$

El complejo espirituano deberá realizar un nuevo pedido cuando las existencias lleguen a un nivel de 280 cajas de cerveza. Con un intervalo para la recepción de dicha mercancía de 10 días, después de haber sido colocado el pedido y con una utilización diaria de 28 cajas de cerveza; tan pronto como el nivel de inventario llegue a las 280 cajas, se procederá a colocar el pedido por la cantidad óptima antes calculada.

El cálculo de la Cantidad Económica del Pedido y del Punto de Reorden, es lo que permite que exista una optimización de la partida de Inventarios, lo cual implicaría un aumento en su rotación y por consiguiente una disminución en su ciclo.