

CENTRO UNIVERSITARIO DE SANCTI  
SPÍRITUS JOSÉ MARTÍ PÉREZ.  
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y FINANZAS

TRABAJO DE DIPLOMA

*TÍTULO: "Aplicación de instrumentos para  
evaluar los indicadores económicos –  
financieros en La Empresa  
Azucarera Melanio Hernández"*

*Autor: Maydelis Abreu Casimiro.*

*Tutor: MSc. Ernesto Osés Torres.*

**Curso 2007-2008**

## **Resumen:**

El trabajo que hemos seleccionado es un tema de gran importancia para el desarrollo actual de nuestro país, el mismo está enmarcado en el análisis económico y financiero como herramienta para la valoración de los resultados al cierre de un período contable dirigido al incremento de la eficiencia económica empresarial.

Para el desarrollo del mismo, hemos utilizado instrumentos de análisis económico-financieros, la toma valoración de resultados hacia la mejora de la eficiencia económico-financiera en La Empresa Azucarera Melanio Hernández, determinándose en la entidad objeto de estudio los índices de liquidez, actividad y otras que le permiten enfrentar sus operaciones corrientes a corto plazo.

Igualmente se determinó el capital de trabajo necesario como elemento de gran importancia para la toma de futuras decisiones estratégicas de dirección.

Por todo lo anterior, recomendamos a la empresa, utilizar los instrumentos para evaluar los indicadores económicos-financieros, que le posibilite pronosticar la situación económica y financiera y controlar sistemáticamente el efectivo, con vistas a no tener recursos inmovilizados, así como controlar y analizar los factores que inciden en el incremento de la eficiencia económico-financiera, para lo cual la misma se dividió en dos capítulos: Conclusiones, recomendaciones, la bibliografía utilizada y los anexos que fueron necesarios utilizar, pues sirvieron de soporte cuantitativo para esta investigación.

## Índice:

<b>Introducción</b> .....	<b>1</b>
<b>Capítulo 1: “Análisis Bibliográfico”</b> .....	<b>6</b>
1.1 Medición de la eficiencia económica. ....	7
1.2 Análisis económico financiero en Cuba. ....	9
1.3 Importancia del Análisis Económico Financiero para la toma de decisiones. ....	11
1.4 Estados Básicos para el Análisis Económico Financiero. ....	13
1.5 Equilibrio Financiero. ....	19
1.6 Métodos y Técnicas del análisis económico financiero. ....	20
1.7 Administración del Capital de Trabajo. ....	37
<b>Capítulo 2: “Análisis económico financiero y del Capital de Trabajo en la Empresa Azucarera Melanio Hernández”</b> .....	<b>44</b>
2.1 Caracterización de la Empresa Azucarera Melanio Hernández. ....	44
2.2 Análisis del balance General Comparativo. ....	48
2.3 Indicadores de Equilibrio Financiero. ....	49
2.3.1 Análisis de las Razones de Liquidez. ....	49
2.3.2 Análisis de la Actividad. ....	54
2.3.3 Análisis de las Razones de Apalancamiento. ....	59
2.3.4 Análisis de las Razones de Rentabilidad. ....	62
2.3.5 Análisis del Capital de Trabajo. ....	65
<b>Conclusiones</b> .....	<b>70</b>
<b>Recomendaciones</b> .....	<b>71</b>
<b>Bibliografía</b> .....	<b>72</b>
<b>Anexos</b> .....	

## Introducción.

La globalización de la economía ha transfigurado el entorno competitivo en el que las empresas del nuevo milenio van a desarrollar su actividad, comenzando a revelarse una serie de carencias con relación a los actuales sistemas de control y de información en las mismas, que tanto desde una orientación operativa, como estratégica, conducen a la reflexión, pues como plantearan Hammer & Champy (1993): *"...estamos a las puertas del siglo XXI con compañías diseñadas en el XIX*; de ahí la necesidad de adoptar nuevas herramientas de registro y control para la toma de decisiones.

La economía cubana está inmersa en un proceso de transformaciones profundas. En busca de salida a la recesión de los 90, cambian conceptos y presupuestos, se descentralizan las estructuras empresariales y de mercado, se incorporan a la escena nuevos sujetos económicos y varían las reglas de la planificación. Por su parte, el análisis económico, como herramienta de control y de toma de decisiones, ha pesar de las políticas adoptadas por los Órganos Centrales del Estado, no ha sido utilizado como herramienta de dirección para evaluar los factores que inciden en los resultados de la empresa.

El perfeccionamiento empresarial exige de la introducción de nuevas técnicas de gestión que permitan obtener una mayor eficiencia económica, control y reducción de los costos y gastos. Para el logro de tales objetivos se hace necesaria la implementación de presupuestos, métodos y técnicas de análisis y control para la toma de decisiones.

En las condiciones actuales de la economía cubana, inmersa en un entorno inestable, agresivo y turbulento, se precisa administrar eficientemente los recursos a través de criterios que permitan evaluar y controlar los indicadores económicos y financieros, así como determinar el Capital de Trabajo Necesario, para el proceso de toma de decisiones, con vista a obtener resultados eficaces, eficientes y competitivos. Carlos Lage al presentar el Proyecto de Resolución Económica al V Congreso del PCC expresó: *"...la eficiencia debe transformarse de concepto económico en modo de actuar, controlar y exigir desde los que dirigen hasta cada trabajador..."*.

La Empresa Azucarera Melanio Hernández debe mantener un constante control económico – contable del uso y movimiento de los recursos reales, propios y ajenos de la entidad, reflejando en los estados contables para ello aprobados por el Ministerio de Finanzas y Precios el resultado económico, es decir: los beneficios obtenidos, por la actividad económica productiva dentro de un ciclo contable y en cumplimiento de ello, el departamento económico de la entidad elabora como resultado de la actividad los estados de Comprobación de Saldos, Situación, de Resultados y de Elementos de Gastos.

Luego de conversaciones con el grupo de contabilidad y costo de la entidad, y de realizar una minuciosa revisión de la actividad a ello concerniente en los tres últimos períodos contables, hemos verificado, que independientemente de que se refleja un estricto control de la actividad contable por la entidad, demostrado así por la certificación de dichos hechos por el grupo de Auditoría y Control del Ministerio; no obstante, pudimos constatar que dicho control económico se queda ahí, es decir: si bien se realizan correctamente los registros de los movimientos de recursos económico – financieros durante un período, hasta el momento solo se toma como referencia de análisis del resultado del cumplimiento o no de los planes productivos sobre la base del plan trazado para el período en curso o cierre, los resultados del período del año anterior y el resultado del real del actual, sin analizar cuales son las causas y efectos que provoquen dichos resultados y sin tener un dominio de la correlación existente entre las diferentes partidas y por ende en la obtención de las utilidades, nos referimos a que en la entidad no se cuenta con una herramienta de medición de la eficiencia económica, aquella que permita tomar decisiones sobre lo hecho y proyectarse hacia el futuro, lo que nos llevó a identificar como problema científico el siguiente:

**Problema científico:**

A nuestra consideración la **problemática** a solucionar por la dirección de la Empresa lo constituye la inexistencia de aplicación de instrumentos u herramientas de evaluación de la eficiencia económica, ajustado a las condiciones a nivel de unidad y que permita medir a través de indicadores su comportamiento sobre la base del plan y el real, lo que propicia una desviación del análisis de la actividad principal y de la inapropiada valoración y toma de decisiones por la dirección de la entidad.

El **objeto de la investigación** es el estudio de las condiciones reales de la entidad a partir de un análisis histórico del comportamiento de la actividad económico financiera e instrumentar técnicas y herramientas de evaluación de la eficiencia económica que les sean las más adecuadas a su actividad.

**Objetivos Generales:**

Proponer y aplicar instrumentos para evaluar los indicadores económicos - financieros sobre la medición de la liquidez, el endeudamiento, las fuentes de financiamiento del capital de trabajo y el equilibrio económico financiero que permita la toma de decisiones y alcanzar una administración eficiente y eficaz de los recursos en la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

### **Objetivos Específicos:**

1. Realizar una búsqueda, estudio y análisis de las resoluciones e instrucciones sobre el análisis de la actividad económico financiera, así como de la bibliografía más actualizada nacional e internacional de la temática ha abordar.
2. Analizar el comportamiento de las partidas más significativas reflejadas en los estados básicos de la contabilidad, de la actividad económico financiera de la Empresa Azucarera Melanio Hernández como patrón de los del resto del MINAZ.
3. Evaluar el comportamiento de un grupo de indicadores económico financieros que permitan arribar a la toma de decisiones en períodos futuros sobre la actividad económica financiera de la entidad.
4. Proponer la aplicación de un grupo de herramientas e instrumentos para el análisis económico financiero que permita la evaluación de la eficiencia en el uso de los recursos económico financieros y la toma de decisiones ajustado a las Empresas Azucareras.

### **Hipótesis:**

Aplicados instrumentos de evaluación de la actividad económico financiera en la Empresa Azucarera Melanio Hernández, la misma contará con una herramienta de medición de su actividad al cierre del período contable y como base para la proyección en el futuro.

### **Campo de acción:**

Documentos y registros de la actividad económico financiera de la Empresa Azucarera Melanio Hernández

**Población:** Información contable registrada de la actividad económico – financiera de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

**Muestra:** Estados financieros correspondientes a los cierres de período de los años 2005, 2006 y 2007 de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

### **Justificación:**

#### **Significación Teórica:**

El estudio y análisis de la bibliografía permitirá apropiarse de conceptos y definiciones relacionadas con la toma de decisiones a partir de la aplicación de procedimientos de evaluación de la eficiencia económica por la utilización de las herramientas que aportan el análisis económico - financiero. La elección y fundamentación de los instrumentos a utilizar, así como los indicadores más adecuados para la entidad de la medición de la misma.

#### **Significación Metodológica:**

Estará dada por el proceder seguido en el diseño y desarrollo de la investigación que sirve como guía a otras investigaciones. También constituye significación metodológica la

evaluación de la calidad de los resultados económico – financieros derivados de la propuesta de aplicación e instrumentación de herramientas la medición de la actividad económico - productiva en los dos últimos períodos contables y que sirve de referencia para períodos futuros.

**Significación Práctica:**

Se evaluará en la práctica el comportamiento de la actividad económico productiva como herramienta para la evaluación de la situación financiera al corto plazo y el cubrimiento de las obligaciones en el mismo contraídas, dirigido a una mejor planeación de la actividad económico productiva.

**Significación social:**

La investigación tiene gran significación social pues con la aplicación de estos instrumentos y herramientas la Empresa oportunamente decisiones dirigidas al mejoramiento de su actividad económico – productiva, lo que redundara en un mejor control del destino y uso de los recursos financieros y por tanto en el logro de una mayor eficiencia de los mismos, resultados que repercuten en la elevación de la productividad y por tanto en el incremento de los resultados productivos, los que son revertidos directamente en el bienestar de la sociedad.

**Tipo de investigación:**

**Exploratoria:**

Tiene este carácter por la necesidad de examinar aspectos inherentes al análisis de la eficiencia económica y financiera que no han sido investigados con anterioridad y es necesario realizar para poder acometer la investigación en la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

**Métodos y técnicas:**

**Métodos:**

- ü Teóricos: Hipotéticos deductivo, sistémico.
- ü Empíricos: Observación y medición.
- ü Financieros: Técnicas y herramientas financieras.
- ü Estadísticos: Estimaciones lineales y restricciones presupuestarias.

**Técnicas**

- ü Computacionales.
- ü Entrevistas.
- ü Revisión de documentos.

### **Resultados esperados:**

La Empresa Azucarera Melanio Hernández, atendiendo a las recomendaciones orientadas vinculadas al análisis de sus estados financieros y la propuesta de aplicación de herramientas de evaluación económica - financiera:

- Û Conocerá las causas que originan sus deficiencias.
- Û Aplicará las técnicas e instrumentos de análisis financieros para mejorar su eficiencia y efectividad.
- Û Podrá realizar un diagnóstico del comportamiento real del capital de trabajo y su comparación con él óptimo.

### **Estructura del Trabajo.**

Como cuerpo fundamental del trabajo investigativo lo estructuramos en dos capítulos:

Capítulo 1: En el que realizamos el tratamiento del Marco Teórico Referencial y adoptamos los criterios generalmente aceptados y tratados en la bibliografía consultada.

Capítulo 2: En el que se aplican los instrumentos seleccionados para el análisis de la actividad económica financiera de la empresa.

Posteriormente se arriba a conclusiones para las que se ofrecen conclusiones y por último se referencia la bibliografía consultada con los anexos señalados.

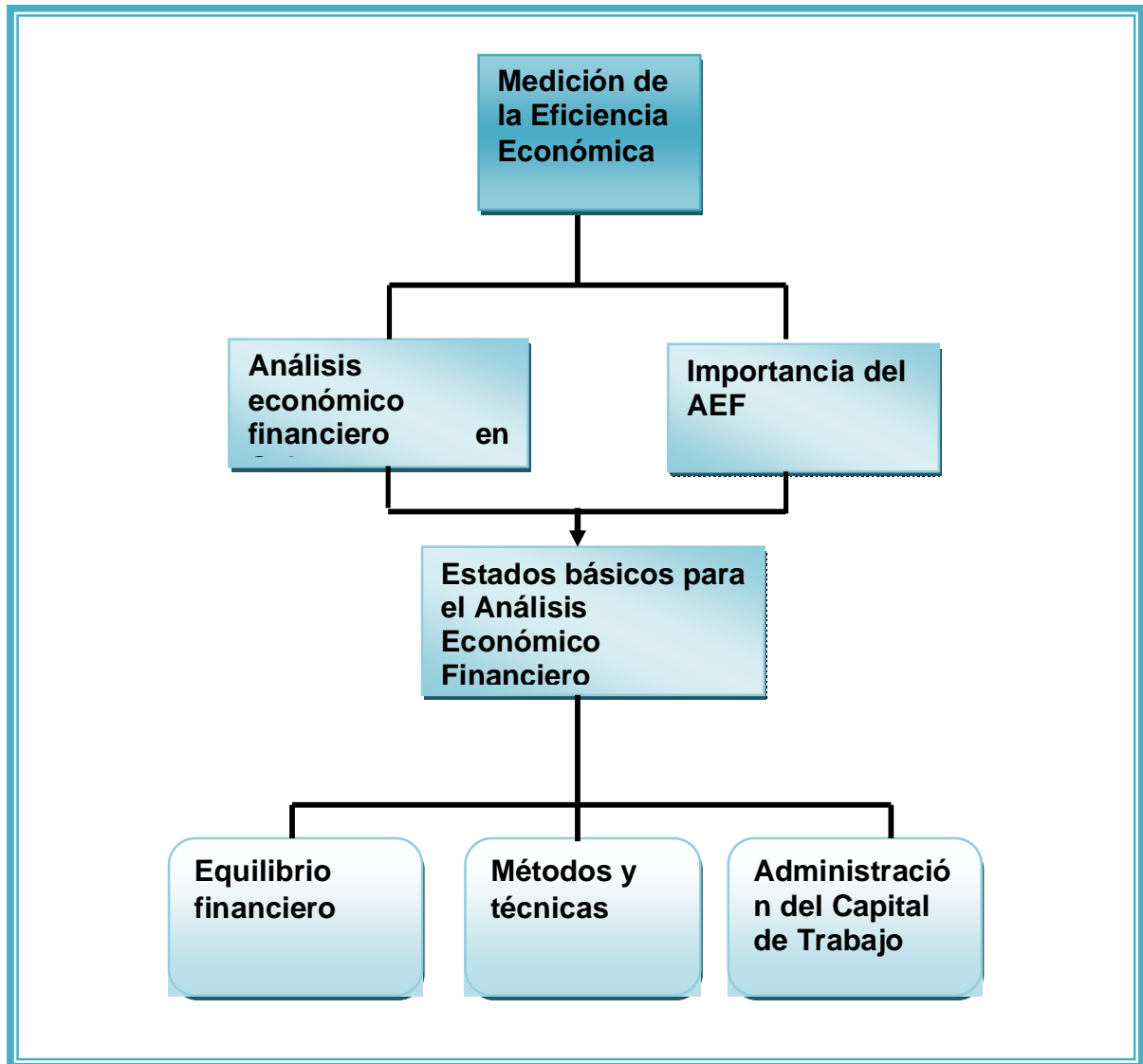


## Capítulo 1: " Análisis Bibliográfico "

### Introducción.

Para el análisis bibliográfico respecto al uso de instrumentos de evaluación de la actividad económica financiera elaboramos el hilo conductor que nos guía en el tratamiento de los aspectos fundamentales y que conforman el marco teórico referencial.

### HILO CONDUCTOR



Fuente: Elaboración propia.

## **El análisis económico financiero. Generalidades.**

### **1.1 Medición de la eficiencia económica.**

Al Triunfar la Revolución Cubana en el año 1959 una de las grandes preocupaciones del estado revolucionario lo constituyó la lucha por la eficiencia económica, lo cual se puede constatar en intervenciones efectuadas por nuestros principales dirigentes.

El **Che** expresó en 1962:

“Ahora bien, habíamos hablado también, que en la construcción del Socialismo se necesitaba aumentar la productividad continuamente, todos sabemos, más o menos, que es productividad en términos físicos digamos, es aumentar el volumen de producción por unidad de hora de obreros, o por unidad de hora de máquinas; en término financiero es producir más determinado artículo con el mismo o con el menor costo.”

La elevación de la eficiencia y la producción social constituye la piedra angular de la política económica del Partido Comunista, así en las Tesis y Resoluciones al Primer Congreso del Partido Comunista de Cuba en 1976 se expone:

El Sistema de Dirección y Planificación de la economía debe tratar de: “lograr la máxima eficiencia en la economía mediante el uso más racional de los recursos productivos (materiales y humanos) y producir el máximo de resultados con el mínimo de gasto.”

**Fidel Castro** en el Informe Central al III Congreso del Partido Comunista de Cuba en 1986 expresa:

“Todos los esfuerzos tienen que conducir al incremento sostenido de la productividad del trabajo – a la par que aseguremos el pleno empleo de los recursos laborales – a la reducción de los costos y al aumento de la rentabilidad de las empresas; en suma a la eficiencia.”

Al presentar el Proyecto de Resolución Económica al V Congreso del Partido Comunista de Cuba **Carlos Lage** en 1997 expresó:

“La eficiencia debe transformarse de concepto económico en modo de actuar, controlar y exigir, desde los que dirigen hasta cada trabajador. El socialismo, además de justicia, es eficiencia y es calidad. Lo que no es eficiente no es socialista y lo que no tenga calidad no debe ser producido.”

No obstante a lo expresado y dado por las condiciones económicas que atraviesa nuestro país por encontrarse aun en condiciones de periodo especial condicionado fundamentalmente por el efecto que produce el bloqueo del imperialismo norteamericano, existen deficiencias en la administración de los recursos propios y ajenos inherentes a la actividad que deben realizar los especialistas en función del logro de la eficiencia económica, es decir todavía persisten dificultades en la interpretación de los resultados de la actividad económica en función del incremento de los resultados económico productivos dirigidos no solo al incremento del valor de la empresa sino también a la obtención de mayores beneficios que al fin y al cabo se revertirían en el bienestar de nuestra sociedad.”

En la Resolución Económica aprobada en el V Congreso del Partido Comunista de Cuba en 1997 y específicamente en su segunda parte, la política económica en la fase de recuperación se plantea: “Dada la permanente guerra económica de Estados Unidos contra Cuba, la dinámica y tendencia de los flujos financieros internacionales y la fuerte competencia entre los países subdesarrollados para su obtención, es realista prever que en la perspectiva cercana continúen o se acrecienten las actuales restricciones para el país en cuanto a fuentes de financiamiento externo y a una solución adecuada al problema de la deuda externa, por lo cual los esfuerzos propios son la pieza clave en todo el diseño y ejecución de la política económica. La eficiencia es, por tanto, el objetivo central de la política económica pues constituye una de las mayores potencialidades con que cuenta el país.”

En la actualidad elevar la eficiencia es un requisito de primer orden, sin embargo, las circunstancias de estos tiempos obligan a ir dando avances progresivos, al mismo tiempo que contribuyan a mantener el nivel de eficiencia del país, reduciendo la ineficiencia que caracteriza el grueso de la economía.

Por lo tanto, contrarrestar el bloqueo económico, avanzar en la inserción de la economía mundial y salir del período especial, se asocia al logro de la eficiencia económica financiera, por lo que reviste gran importancia conocer su comportamiento con vista a tomar decisiones adecuadas inherentes al uso de los recursos materiales, financieros y laborables.

En tal sentido **Miguel Ángel Benítez** en 1997, en su libro Contabilidad y Finanzas para la Formación Económica de los Cuadros de Dirección expresa:

“La medición de la eficiencia económica operativa con que se explota una entidad se realiza básicamente mediante el análisis financiero y económico operativo de sus actividades, lo que permitirá llegar a conclusiones acerca de las causas de las desviaciones y, por lo tanto en las medidas correctivas a aplicar. Los análisis de los índices e indicadores de una actividad indican en sentido general la existencia o no de una desviación con una normativa o valor de comparación conocido, es decir, que señala que existe un problema y probablemente donde, pero no indica en modo alguno las causas del mismo por lo que el análisis de los índices e indicadores y la evaluación de sus valores absolutos o relativos constituyen solamente el proceso inicial de medición de la eficiencia que se completa con el análisis profundo de los factores involucrados, investigaciones, estudios especiales, etcétera, que permiten llegar a conclusiones acerca de las causas de las desviaciones y, por tanto, de las medidas correctivas a aplicar.”

Lo expresado hasta aquí nos lleva a aceptar que para la correcta gestión de la empresa se hace necesario el análisis día a día de todas sus áreas organizacionales: económica, financiera, productiva, comercial, recursos humanos, así como disponer de la información periódica, puntual, exacta y de fácil interpretación, no solo quedarse en la elaboración de la información contable sino utilizar herramientas dirigidas a la interpretación de los hechos económicos y su interrelación.

## **1.2 Análisis económico financiero en Cuba.**

El correcto funcionamiento de cualquier sistema lo constituye el “análisis económico financiero“, ya que el mismo representa un medio imprescindible para el control del cumplimiento de los planes y el estudio de los resultados de la empresa, posibilitando tomar decisiones eficientes, con el fin de garantizar el empleo racional de los escasos recursos materiales, laborales y financieros.

En nuestro país en la década de los 60 se comenzó a conocer la importancia, objetivos y métodos del análisis económico financiero.

**El entonces Ministerio de Industria, bajo la dirección del Comandante Ernesto Che Guevara, organiza la actividad del análisis económico para sus empresas.**

En una comparecencia pública en el año 1964, éste señalaba:

“... Los controles empiezan en la base estadística suficientemente digna de confianza para sentir la seguridad de que todos los datos que se manejan son exactos, así como el hábito de trabajar con el dato estadístico, saber utilizarlo, que no sea una cifra fría como es para la mayoría de los administradores de hoy, salvo quizás un dato de la producción, sino que es una cifra que encierra toda una serie de secretos que hay que develar detrás de ella, aprender a interpretar estos secretos es un trabajo de hoy.”

En el período de 1967 a 1970 la actividad del análisis económico en nuestro país evoluciona, producto a la erradicación de las relaciones monetarias mercantiles entre las entidades del sector estatal y el establecimiento de un nuevo sistema de registro económico.

A partir del año 1971 comienza una etapa de recuperación de la actividad del análisis económico.

La vigencia del cálculo económico y el perfeccionamiento del sistema de dirección y planificación de la economía en aquel momento reforzaron aún más el significado del análisis respecto a la búsqueda de soluciones óptimas a los problemas cardinales que afectan la economía de las empresas.

En la década del 90, al insertarse Cuba en la economía mundial, se han originado modificaciones en cuanto a las regulaciones económicas financieras con respecto a las empresas. La flexibilización del sistema contable empresarial, la posibilidad de disponer de las utilidades, el surgimiento de nuevas relaciones financieras con el banco, entre otras, hacen que los directores se vean en la necesidad de adecuar los métodos de análisis económico financiero a la práctica internacional, con vistas a facilitar la toma de decisiones más eficientes.

La economía cubana, en las circunstancias que actualmente enfrenta nuestro país, está orientada hacia su total recuperación, para ello la elevación de la eficiencia de la productividad social se deberá convertir en la vía principal para asegurar el desarrollo económico.

En la Resolución Económica al V Congreso del Partido Comunista de Cuba en 1997 en su parte I “Evolución Económica desde el IV Congreso”, se plantea:

“El recrudescimiento del período especial planteó la necesidad de analizar un grupo de transformaciones de la política económica interna para asumir el gran reto de la supervivencia y la continuidad de la Revolución.”

En su parte II la Resolución Económica del V Congreso, señalaba:

“La eficiencia es, por lo tanto el objetivo central de la política económica pues constituye una de las mayores potencialidades con que cuenta el país.”

El mejoramiento de la toma de decisiones ha continuado hasta la fecha, y los diversos aspectos de las finanzas están siendo integrados dentro de un campo que cada vez se amplía más.

### **1.3 Importancia del Análisis Económico Financiero para la toma de decisiones.**

El análisis de Estados Financieros puede ser útil para al menos dos cosas. Primero, puede ayudar a estructurar nuestro razonamiento en respecto a decisiones de negocios. Segundo, puede proporcionar información útil para la toma de esas decisiones. El forma parte de un proceso de información cuyo objetivo fundamental, es la de aportar datos para la toma de decisiones. Los usuarios de esta información, son muchos y variados, desde los gerentes de empresa interesados en la evaluación de la misma, directores financieros acerca de la viabilidad de nuevas inversiones, nuevos proyectos y cual es la mejor vía de financiación, hasta entidades financieras externas sobre si es conveniente o no conceder créditos para llevar a cabo dichas inversiones.

El profesor de la Universidad Autónoma de Ciudad México, licenciado **Juan Antonio Martínez**, en el diplomado en Finanzas expresa:

“El análisis financiero es una herramienta o técnica que aplica el administrador financiero para la evaluación histórica de un organismo social público o privado. El método de análisis como la técnica aplicable a la interpretación, muestra el orden que sigue para separar y conocer los elementos descriptivos y numéricos que integran el contenido de los estados financieros.”

Fred Weston en su libro Fundamentos de la Administración Financiera expresa que la planeación es la clave del éxito de un administrador financiero, los que pueden asumir muchas formas, pero cualquier plan, para que sea bueno, debe estar relacionado con los puntos fuertes y débiles que existan en la empresa. Los puntos fuertes deben ser entendidos si han de ser usados para obtener una ventaja

adecuada, y los débiles deben ser reconocidos si se ha de tomar una acción correctiva. El administrador financiero puede planear los requerimientos financieros futuros usando los procedimientos de presupuestación y preparación de pronósticos, pero el plan debe empezar con el análisis financiero.

A través del análisis económico financiero, se puede hacer el diagnóstico de la empresa, que es la consecuencia del análisis de todos los datos relevantes de la misma e informar de sus puntos débiles y fuertes. Para que el diagnóstico sea útil se han de dar las siguientes circunstancias:

- Ü Debe basarse en el análisis de todos los datos relevantes.
- Ü Debe hacerse a tiempo.
- Ü Ha de ser correcto.
- Ü Debe ir inmediatamente acompañado de medidas correctivas adecuadas para solucionar los puntos débiles y aprovechar los puntos fuertes.

Este diagnóstico día a día de la empresa es una herramienta clave para la gestión correcta. Éste ayuda a conseguir los que podrían considerarse los objetivos de la mayor parte de las empresas:

1. Sobrevivir: Seguir funcionando a lo largo de los años, atendiendo a todos los compromisos adquiridos.
2. Ser rentable: Generar los beneficios para retribuir adecuadamente a los accionistas y para financiar adecuadamente las inversiones precisas.
3. Crecer: Aumentar las ventas, las cuotas de mercado, los beneficios y el valor de la empresa.

Dentro de los objetivos a tener en cuenta en el análisis económico financiero tenemos:

- Ü Evaluar los resultados de la actividad realizada.
- Ü Poner de manifiesto las reservas internas existentes en la empresa.
- Ü Lograr el incremento de la actividad, a la vez que se eleva la calidad de la misma.
- Ü Aumentar la productividad del trabajo.
- Ü Emplear de forma eficiente los medios que representan los activos fijos y los inventarios.
- Ü Disminuir el costo de los servicios y lograr la eficiencia planificada.

- Ü Otros de los objetivos importantes del análisis en la actividad económica se enmarcan a continuación:
- Ü La búsqueda de las reservas internas para un mejoramiento ulterior del trabajo.
- Ü El estudio de errores que tuvieron lugar, con el propósito de eliminarlos en el futuro.
- Ü El estudio de toda información acerca de cómo está encaminada la dirección del trabajo en la empresa.
- Ü La incidencia de las organizaciones sociales en el perfeccionamiento de la actividad económica y financiera de la empresa.

Entonces de hecho la realización o culminación de un análisis financiero parte de la elaboración de los estados básicos de la contabilidad, es decir los estados financieros, siendo los más utilizados: el estado de situación o Balance General, el estado de Resultados o de ganancias y pérdidas, el estado de origen y aplicación de fondos, etc.

#### **1.4 Estados Básicos para el Análisis Económico Financiero.**

Entre los informes contables más importantes y más ampliamente utilizados, para el análisis económico financiero, se encuentran los Estados Financieros. Estos son la fuente principal de información financiera para aquellas personas fuera de la organización comercial, y también son útiles para la gerencia. Estos estados son muy concisos y resumen en tres o cuatro páginas las actividades de un negocio durante un periodo específico, por ejemplo un mes o un año. Estos estados muestran la situación financiera del negocio al final de un período y también los resultados de la operación a través de los cuales el negocio llega a esta situación financiera.

**Joaquín Moreno** planteó:

“Los Estados Financieros principales tienen como objetivo informar sobre la situación financiera de la empresa en una fecha determinada y sobre los resultados de sus operaciones y el flujo de fondos para un determinado período.”

Los Estados Financieros sirven para tomar decisiones de inversión y crédito lo que sugiere conocer la capacidad de crecimiento de la empresa, su estabilidad y rentabilidad, conocer el origen y las características de sus recursos para estimar la



capacidad financiera de crecimiento, evaluar la solvencia y liquidez de la empresa, así como su capacidad de crear fondos y formarse un juicio sobre los resultados financieros de la administración en cuanto a la rentabilidad, solvencia, generación de fondos y capacidad de crecimiento.

Estos estados son el resultado final de una compleja interacción de la teoría y la práctica contable con varias influencias socioeconómicas, políticas y legales; las cuales tienen como propósito fundamental ayudar a quienes toman decisiones en la evaluación de la situación financiera, rentabilidad y las perspectivas de un negocio.

De lo expuesto anteriormente se infiere la importancia que reviste el Análisis e interpretación de los Estados Financieros, ya que propician a la dirección de la empresa los instrumentos necesarios para verificar continuamente el pulso de la misma, tan pronto se detecten o presenten síntomas de problemas futuros.

**Existen tres Estados Financieros Básicos que debe emitir una entidad:**

1. **Balance General.**
2. **Estado de Resultado.**
3. **Estado de Origen y Aplicación de Fondos.**

A partir de esta clasificación surgen los estados de tamaño común que proporcionan un desglose porcentual del estado de resultados y del balance general. En el estado de resultado de tamaño común, cada partida se expresa como un porcentaje de las ventas. En el balance general de tamaño común, cada partida de activo, pasivo o capital se expresa como un porcentaje del total de activo. La estandarización del estado de resultados y el balance general, haciéndolos que sumen 100 % en total, puede facilitar enormemente la detección de cambios o tendencias en los estados.

Otro recurso del que echan mano los analistas para seguir los cambios en la estructura financiera de una empresa son los estados financieros de año base común. En estos estados selecciona un año base común, digamos hace dos años; luego para cada año después del año base, cada partida de estado de resultados y de balance general se expresa como un porcentaje del valor que tenía en el año base.

Dentro de la estructura contable de la empresa el **Balance General** constituye el documento económico financiero por excelencia, el cual debe reflejar fielmente la situación estática de la entidad en un momento determinado. Periódicamente las empresas preparan balances donde sencillamente indican lo que poseen en bienes

y derechos y lo que deben y el monto de su patrimonio, o sea, de sus recursos propios.

Su objetivo es el de sintetizar donde se encuentran invertidos los valores de la empresa (activo) y el origen y la fuente de donde provienen esos valores (pasivo y capital). Presentando las siguientes características:

- ü Muestra los activos, pasivos y patrimonio de la entidad.
- ü Se confeccionan sobre la base del saldo de las cuentas reales.
- ü La información que brinda está enmarcada en una fecha fija.

El balance debe representar en forma clara los tres grandes grupos de cuentas reales: activos, pasivos y patrimonio.

- ü El activo representa los recursos, es decir, los bienes y derechos de propiedad de una entidad, ya sean tangibles e intangibles.
- ü El pasivo son todas las obligaciones, la deuda o cargos de la entidad.
- ü El patrimonio es la diferencia entre los recursos y las obligaciones.

Como hemos visto, el balance es un documento clave, pero debe complementar su información estática con la información dinámica que proporciona el Estado de Resultado y el Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

Dentro de la estructura contable de la empresa el **Balance General** constituye el documento económico financiero por excelencia, el cual debe reflejar fielmente la situación estática de la entidad en un momento determinado. Periódicamente las empresas preparan balances donde sencillamente indican lo que poseen en bienes y derechos y lo que deben y el monto de su patrimonio, o sea, de sus recursos propios.

Su objetivo es el de sintetizar donde se encuentran invertidos los valores de la empresa (activo) y el origen y la fuente de donde provienen esos valores (pasivo y capital). Presentando las siguientes características:

- ü Muestra los activos, pasivos y patrimonio de la entidad.
- ü Se confeccionan sobre la base del saldo de las cuentas reales.
- ü La información que brinda está enmarcada en una fecha fija.

El balance debe representar en forma clara los tres grandes grupos de cuentas reales: activos, pasivos y patrimonio.

- Û El activo representa los recursos, es decir, los bienes y derechos de propiedad de una entidad, ya sean tangibles e intangibles.
- Û El pasivo son todas las obligaciones, la deuda o cargos de la entidad.
- Û El patrimonio es la diferencia entre los recursos y las obligaciones.

Como hemos visto, el balance es un documento clave, pero debe complementar su información estática con la información dinámica que proporciona el Estado de Resultado y el Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

El **Estado de Resultado**, también conocido como Estado de Pérdidas y Ganancias o por Estado de Ingresos y Gastos y a diferencia del Balance General, nos muestra los resultados de un período, por lo tanto es un documento dinámico, se basa en que una empresa obtiene ingresos por los productos o servicios que vende, pero por otra parte gasta dinero para poder venderlos. La diferencia entre sus ingresos y sus gastos genera un resultado que puede ser positivo (utilidades) o negativo (pérdida). Para evaluar el futuro, con frecuencia se emplea el Estado de Ingresos y Gastos, ya que los resultados obtenidos son una buena base como indicadores.

Si es comparativo el Estado de Ingresos y Gastos reflejará las tendencias de las operaciones de un período a otro y para el usuario será de ayuda máxima como elemento de juicio, si se presenta comparado con cifras de períodos anteriores y/o cifras presupuestadas, será de mayor utilidad, pues al determinar las variaciones se logra conocer las deficiencias o mejorías realizadas.

El resultado es un enlace entre el Balance General y el Estado de Ganancias o Pérdidas, ya que la utilidad neta o la pérdida pasarán al balance incrementando, disminuyendo el patrimonio.

El **Estado de Origen y Aplicación de Fondos** es una herramienta más del análisis económico financiero a través del cual se obtienen las variaciones que han ocurrido en las masas patrimoniales de una empresa mediante la comparación de las mismas, entre dos ejercicios contables con el fin de determinar cuáles han sido las fuentes que se han generado en dicho período de tiempo como resultado del ciclo de explotación de la entidad y en qué han sido aplicados o usados las mismas.

**Alberto Name**, en su libro Contabilidad Superior, plantea:

"Los estados de fondo se originaron en el año 1908, cuando **M. Cole** expuso las ventajas de lo que él denominó: Informe de donde vino y adonde fue."

Los contadores comenzaron a utilizar este estado como una forma de explicar la gran discrepancia que se informaba y los fondos que estaban disponibles. Sin embargo, el desarrollo de este tipo de información solo tuvo lugar a partir del año 1950.

Es por ello que los directivos de empresas muestran gran interés en conocer los movimientos de fondos, ya que estos influyen significativamente en la salud financiera de la empresa.

Cabe significar que el término de fondos suele utilizarse para el efectivo y el capital de trabajo. El efectivo es necesario para pagar las deudas y el capital de trabajo es un alivio financiero para las empresas estacionales con vistas a pagar sus deudas en períodos futuros.

Los Estados que expresan Origen y Aplicación de Fondos son:

- ü El Estado de Cambio en la Posición Financiera o Estado de Origen y Aplicación del Capital de Trabajo.
- ü Estado de Flujo de Efectivo o Corrientes de Efectivo.

El Estado de Cambio en la Posición Financiera refleja detalladamente los resultados de la gerencia financiera. Éste resume las actividades de financiación y de inversión de una empresa, como muestra directamente la información que solo se puede obtener mediante un análisis e interpretación de los Balances Generales, de los Estados de Ganancias y Utilidades Retenidas.

Este estado evalúa los recursos líquidos disponibles en la fecha del balance, mostrando las fuentes y usos del capital de trabajo, tales como:

#### **Fuentes**

- ü Utilidad neta del período.
- ü La depreciación y amortización de activos fijos.
- ü La venta de valores negociables y de activos fijos.
- ü La emisión de bonos y acciones.
- ü El aumento de la deuda a largo plazo.
- ü Agotamiento.
- ü Otros cargos diferidos.

#### **Usos**

- ü La pérdida del período.

- Ü La compra de valores negociables y de activos fijos.
- Ü La amortización de la deuda a largo plazo.
- Ü El pago de dividendos.
- Ü Las acciones readquiridas.

Sin embargo, evaluar la capacidad de una empresa para permanecer solvente involucra mucho más que evaluar los recursos líquidos disponibles al cierre de un período contable, pues el director de una entidad se pregunta: ¿cuánto efectivo recibe la empresa durante el año?, ¿cuáles son las fuentes de ingresos de efectivo?, ¿a cuánto ascienden los desembolsos que se han hecho en el año?. Para responder a estas interrogantes se hace necesario preparar un Estado Financiero Básico que muestre las fuentes y usos del efectivo durante el período.

**Joaquín Moreno** en la Cuarta Edición del libro Finanzas en las Empresas, expresa: "El estado de cambio en la situación financiera con base en efectivo tiene dos finalidades principales:

1. Conocer analíticamente el pasado en cuanto a las fuentes y aplicaciones del efectivo.
2. Ser una base para la planeación de lo que ocurra en el futuro. "

### **Fuentes y usos de efectivo**

El efectivo puede aumentarse como resultado de las operaciones siguientes:

- Ü Venta al contado de mercancías o material de desperdicio.
- Ü Cobranzas:
  - A cuenta de saldos abiertos.
  - En pago de documentos.
- Ü Efectivo recibido de intereses y dividendos sobre inversiones y otras partidas de ingresos diversos similares.
- Ü Ganancia extraordinaria resultante en recursos de efectivo.
- Ü Venta de activos no circulantes.
- Ü Operaciones de financiamiento producto de:
  - Descuentos de documentos por cobrar.
  - Emisión de documentos por pagar a cambio de préstamo.
  - Obligaciones a largo plazo.
  - Venta de acciones de capital.

- Endorso de cuentas por cobrar.

El efectivo puede disminuir como resultado de las operaciones siguientes:

- Û Pago de:
  - Nóminas y otros gastos de operación.
  - Compra de mercancías al contado.
  - Intereses.
  - Cuentas por pagar.
  - Documentos por pagar.
  - Impuestos.
  - Dividendos en efectivo.
  - Depósitos al fondo de amortización.
  - Pérdidas extraordinarias que requieren desembolso de efectivo.
  - Compra de activos no circulantes.
- Û Pago de reparaciones extraordinarias a los activos fijos.
- Û Compra de inversiones temporales.
- Û Pago al vencimiento de la deuda a largo plazo.
- Û Retiro de acciones de capital.

### **1.5 Equilibrio financiero.**

Referirse al equilibrio financiero es relacionar las diferentes proporciones que deben existir entre las diferentes fuentes de financiamiento que una entidad tiene a su disposición.

Como política coherente se debe asumir la compensación entre riesgo y rendimiento, ya que una mayor cantidad de deudas aumenta el riesgo de no alcanzar las utilidades proyectadas por la empresa, sin embargo, si el endeudamiento es alto conduce a una tasa de rendimiento mayor, por tanto, el equilibrio financiero se obtiene cuando se logra un equilibrio entre riesgo y rendimiento de modo tal que maximizando los resultados de la empresa, con un nivel de riesgo aceptable, se compatibilice con su grado de aversión al riesgo. No obstante, debemos destacar que la determinación del nivel adecuado de endeudamiento aún constituye una de las preguntas no solutas de las finanzas.

Factores que influyen de manera decisiva en el equilibrio financiero:

El riesgo inherente a la actividad propia de la empresa, aún cuando no utilizara como fuente de financiamiento las deudas.

ü La posición de la administración de la empresa en cuanto a ser más o menos agresivos en sus esfuerzos por obtener utilidades.

Teniendo en cuenta lo expresado anteriormente y llevando este análisis al Balance General, se logrará el equilibrio partiendo del establecimiento de una correlación entre la estructura económica de la empresa y su estructura financiera.

Entonces se considera que una empresa se encuentra en equilibrio financiero cuando los recursos permanentes (propios y ajenos a largo plazo) financian sus activos fijos y los recursos a corto plazo o pasivos circulantes se compensan con el activo circulante.

Este equilibrio podrá representarse gráficamente de la siguiente forma:

**Activo**

AC
AF

**Pasivo**

PC
RP

donde:

AC: Activo circulante.

AF: Activo fijo.

PC: Pasivo circulante.

RP: Recursos permanentes.

Según lo reflejado anteriormente una empresa en situaciones de equilibrio deberá cumplir lo siguiente:

$$AC=PC \quad \text{y} \quad AF=RP$$

La misma estabilidad se produce cuando la empresa financia con recursos propios todo el activo.

### **1.6 Métodos y técnicas del análisis económico financiero.**

La evaluación de los hechos económicos se puede efectuar mediante la composición de los resultados reales obtenidos por otras unidades económicas o con los fenómenos de períodos anteriores.

La evaluación de los resultados reales con los del período anterior o con los de un período tomado como base puede ser útil para llegar a conclusiones aceptadas,

sobre todo, si la comparación se hace con los resultados del período base. Sin embargo, a veces surgen dificultades al comparar el resultado de un año determinado con los años anteriores, ya que en dicho resultado pueden influir varios factores no atribuibles a la calidad del trabajo desarrollado por la empresa, entre ellos: cambios en el sistema de precios, nuevas inversiones y tecnologías y urbanización de la zona.

La presentación de los Estados Financieros en forma comparativa acrecienta la utilidad de estos informes, poniendo de manifiesto la naturaleza económica de las variaciones, así como la tendencia de los mismos, que afectan el desenvolvimiento de la empresa.

Es importante aclarar que el análisis mediante la comparación sólo resulta efectivo cuando el sistema de cuentas y su evaluación se llevan a cabo observando estrictamente el principio de consistencia.

El análisis de los Estados Financieros mediante el método comparativo de cifras puede adoptar dos formas según la dirección en que se efectúan las comparaciones de las partidas. Estas formas de análisis son:

El análisis vertical o método porcentual.

El análisis horizontal o método comparativo.

Análisis vertical: Estudia las relaciones entre los datos financieros de una empresa para un solo juego de estados, es decir, para aquellos que corresponden a una sola fecha o a un solo período contable.

El análisis vertical del Balance General consiste en la comparación de una partida del activo con la suma total del balance, y/o con la suma de las partidas del pasivo o del patrimonio total del balance, y/o con la suma de un mismo grupo del pasivo y del patrimonio. El propósito de este análisis es evaluar la estructura de los medios de la empresa y de sus fuentes de financiamiento.

El análisis vertical del Estado de Ganancia y Pérdida estudia la relación de cada partida con el total de las mercancías vendidas o con el total de las producciones vendidas, si dicho estado corresponde a una empresa industrial. El importe obtenido por las mercancías, producciones o servicios en el período, constituye la base para el cálculo de los índices del Estado de Ganancia y Pérdida. Por tanto, en el análisis vertical la base (100%) puede ser en total, subtotal o partida.



Análisis horizontal: Estudia las relaciones entre los elementos financieros para dos juegos de estados, es decir, para los estados de fechas o períodos sucesivos. Por consiguiente, representa una comparación dinámica en el tiempo.

El análisis horizontal mediante el cálculo de porcentajes o de razones, se emplea para comparar las cifras de dos estados. Debido a que tanto las cantidades comparadas como el porcentaje o la razón se presentan en la misma fila o renglón. Este análisis es principalmente útil para revelar tendencias de los Estados Financieros y sus relaciones.

#### Análisis horizontal de tres o más estados

Al efectuar el análisis horizontal de tres o más estados, podemos utilizar dos bases diferentes para calcular los aumentos o disminuciones, que son:

1. Tomando como base los datos de la fecha o período inmediato anterior.
2. Tomando como base los datos de la fecha o período más lejano.

#### Ventajas del análisis horizontal

Las ventajas del análisis horizontal se pueden resumir de la siguiente forma:

- ü Los porcentajes o las razones del análisis horizontal solamente resultan afectados por los cambios en una partida, a diferencia de los porcentajes del análisis vertical que pueden haber sido afectados por un cambio en el importe de la partida, un cambio en el importe de la base o por un cambio en ambos importes.
- ü Los porcentajes o las razones del análisis horizontal ponen de manifiesto el cumplimiento de los planes económicos cuando se establece comparaciones entre lo real y lo planificado.
- ü Los porcentajes o las razones del análisis horizontal son índices que permiten apreciar, de forma sintética, el desarrollo de los hechos económicos. La comparación de estos porcentajes o razones correspondientes a distintas partidas del Estado de Ganancia y Pérdida, es decir, entre partidas de diferentes estados, es particularmente útil en el estudio de las tendencias relacionadas con el desarrollo de la actividad económica.

El análisis de Estados Financieros normalmente se refiere al cálculo de las razones para evaluar el funcionamiento pasado, presente y lo proyectado de la empresa. El análisis de razones es la forma más usual de análisis financiero, ya que ofrece las

medidas relativas al funcionamiento de la entidad. **Ralph Dale Kennedy** y **Stewart Yarwood Mc Mullen** en el libro Estados Financieros señalan: “Aunque los bancos comerciales y otros acreedores a corto plazo son los primeros en interesarse con el análisis de las razones del capital neto de trabajo, también es una valiosa ayuda a la administración comprobar la eficiencia con que está empleándose el capital de trabajo en el negocio, también es importante para los accionistas y los acreedores a largo plazo el determinar las perspectivas del pago de dividendos y de intereses.”

De lo expuesto anteriormente se infiere la importancia que tiene para la administración el conocer si la entidad puede pagar sus deudas circulantes con prontitud, si se está utilizando efectivamente el capital de trabajo, si este es el necesario y si está mejorando la posición del circulante.

Para los analistas y gerentes financieros se les hace útil calcular razones financieras al interpretar los estados contables de una empresa; definiendo razón financiera como la división de una cantidad por otra, dando como resultado la comparación de elementos claves de las finanzas para evaluar características como: liquidez, eficiencia de activos, apalancamiento y rentabilidad. Los estados de tamaño común se utilizan para comparar el desempeño de dos o más unidades económicas o para seguir el desempeño de una empresa de tamaño común.

Los ratios constituyen un instrumento de análisis del balance. Permiten cuantificar la relación financiera existente entre dos magnitudes, y de esta manera, formular un juicio objetivo sobre la solidez, suficiencia o debilidad de esta relación.

Al expresar una medida de la relación entre dos magnitudes, los ratios permiten la comparación interempresas, y la de una empresa con normas u objetivos predeterminados. Este objetivo no podría conseguirse con las cifras absolutas de la contabilidad. Los ratios, en cambio, puesto que miden el valor relativo de una magnitud respecto de otra, permiten el análisis comparativo.

Para que los ratios tengan una verdadera utilidad en el análisis económico-financiero de la empresa, debe conocerse previamente la naturaleza de la relación financiera entre las dos magnitudes comparadas entre sí.

Solamente cuando se conoce a priori, o sea teóricamente, la naturaleza de la relación funcional entre dos magnitudes del balance, o entre una del balance y otra

de la cuenta de resultados, es válido el uso del ratio como expresión cuantitativa de esta función.

El empleo abusivo que ha podido hacerse de los ratios, ha llevado a algunos autores a formular reservas sobre su empleo indiscriminado.

### **Reglas a tener en cuenta en la elaboración de los ratios**

#### **Disposición de las magnitudes**

Es aconsejable disponer el numerador y el denominador de forma que un valor más alto del cociente signifique una situación más próspera de la empresa.

#### **Corrección del efecto inflación**

La información ofrecida por los ratios puede estar falseada en el caso en que los datos se hayan tomado en tiempos diferentes, y su valor esté afectado por la inflación. Tal incidencia tiene lugar en la valoración del activo fijo. Cuando se comparan ratios de fechas distantes en el tiempo, será conveniente actualizar los valores monetarios a la misma fecha, utilizando como factor de descuento la tasa acumulada de inflación.

#### **Corrección del efecto estacionalidad**

La estacionalidad de la actividad empresarial puede alterar las comparaciones entre períodos diferentes de un mismo año. Para corregir las variaciones estacionales, es aconsejable utilizar el Total Anual Móvil (TAM), si se trata de cuentas de gestión; o la Media Móvil (MM), si se trata de cuentas de situación.

El Total Anual Móvil (TAM) es la suma de los importes de una partida de gastos o de ingresos durante los 12 últimos meses, aun cuando este período de 12 meses esté a caballo entre dos ejercicios económicos.

La Media Móvil (MM) es la media de los saldos de una cuenta de situación correspondientes a los 12 últimos meses, aun cuando estén a caballo entre dos ejercicios económicos.

#### **Normas de comparación**

Solamente cuando existen normas, puede juzgarse si el valor del ratio es excesivamente alto o bajo, y desvelar los puntos fuertes o débiles de la empresa. Las normas pueden establecerse según diferentes criterios:

**teóricamente:** la teoría financiera de la empresa establece criterios generales de aplicación universal sobre el valor de ciertos ratios. Por

ejemplo, el ratio Activo Total/Exigible Total, debe ser mayor que uno, de lo contrario, la empresa estaría en situación de quiebra.

**estadísticamente:** por la comparación de empresas homogéneas, es decir, pertenecientes a la misma rama industrial y con características estructurales parecidas. Estos son los que llamaríamos ratios o normas interempresas. Este es el método utilizado por CHOMBART DE LAUWE en el Análisis de Grupo. También se basaba en este método la calificación de fincas rústicas en la Ley de Reforma Agraria de la Junta de Andalucía. Esta es también la línea de investigación e información puesta en práctica por la Central de Balances del Banco de España.

**experimentalmente:** por la experiencia que tiene la empresa de sí misma, obtenida en ejercicios anteriores. De esta forma puede hacerse un seguimiento de su evolución hacia posiciones mejores o peores.

**presupuestariamente:** se pueden, igualmente, formular las normas de comparación de los ratios, mediante la elaboración de objetivos que la empresa se propone a sí misma como meta a conseguir. La comparación posterior de la realidad con los objetivos propuestos, y el análisis de las desviaciones, permitirá formular un juicio crítico sobre la gestión realizada.

## **CLASIFICACIÓN DE LOS RATIOS**

### Ratios técnicos

Representan relaciones entre magnitudes expresadas en unidades físicas. Se clasifican en tres grupos:

1. Relaciones producto-factor. Por ejemplo: Producción/Horas de trabajo o Producción/Kw de energía
2. Relaciones factor-factor. Por ejemplo: Kw de energía/Horas de trabajo
3. Relaciones producto-producto. por ejemplo: Producto 1/ Producto 2

### Ratios económicos

Representan relaciones entre magnitudes expresadas en unidades monetarias, tomando tanto el numerador como el denominador, de las cuentas de los grupos 6 y 7 del Plan General de Contabilidad.

Al igual que en el caso anterior, los podemos clasificar en tres grupos:

1. Relaciones producto-factor. Por ejemplo: Ventas/Gastos de personal o Ventas/Gastos de electricidad
2. Relaciones factor-factor. Por ejemplo: Gastos de electricidad/Gastos de personal
3. Relaciones producto-producto. Por ejemplo: Ventas producto 1 / ventas proa. 2.

Ratios financieros

Representan relaciones entre magnitudes expresadas en unidades monetarias procedentes de las cuentas del balance, entre sí mismas, o de éstas con las de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los clasificamos en los siete grupos que aparecen a continuación.

<b>Rentabilidad</b>	Comparación del resultado con distintas partidas del Balance o de la cuenta de Pérdidas y Ganancias.
<b>Rendimiento</b>	Comparación de la cifra ingresos de explotación o cifra de negocios con las distintas partidas del balance.
<b>Circulación</b>	Medición del número de rotaciones por período de tiempo. Tienen en el numerador un valor de flujo (p.e. ventas, compras); y en el denominador un valor de fondo (p.e. existencias, deudores).
<b>Período de maduración</b>	Miden la duración del tiempo que el flujo financiero está detenido en las diferentes masas del activo. El numerador es el tiempo medido en días, semanas o meses. Es conveniente tomar el año comercial (360 días) en el caso de los clientes y los proveedores; y el año laboral (alrededor de 300 días dependiendo de la legislación laboral) en el caso de las materias primas, productos terminados y productos semiterminados. El denominador está constituido por las rotaciones calculadas en los ratios de circulación.
<b>Estructura</b>	Miden la estructura porcentual tanto del activo como del pasivo. Para ello se divide cada una de las masas del

activo y del pasivo por el Activo Total y el Pasivo Total respectivamente.

**Solvencia**

Capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones, ya sea a corto o a largo plazo. Para ello se comparan las masas financieras del activo con las del pasivo.

**Cobertura**

Compara entre sí dos magnitudes, de las cuales la situada en el numerador por lógica financiera tiene como destino prioritario cubrir el importe de la magnitud situada en el denominador.

**RATIOS FINANCIEROS**

<b>Clasificación</b>	<b>Nomenclatura</b>	<b>Definición</b>
Rentabilidad	Rentabilidad del capital	$\frac{\text{Beneficio Neto}_t}{\text{Recursos Propios}_{t-1}}$
	Rentabilidad de las ventas	$\frac{\text{Beneficio Bruto}_t}{\text{Ventas}_t}$
Rendimiento	Rendimiento del activo total	$\frac{\text{Cifra de negocios}_t}{\text{Activo total neto productivo}_{t-1}}$
Rotación	Rotación de productos terminados	$\frac{\text{Costo directo de PT} + \text{Gastos generales}_t \text{ (TAM)}}{\text{Existencias de prod. terminados}_t \text{ (MM)}}$
	Rotación de clientes	$\frac{\text{Ventas (a plazo)}_t \text{ (TAM)}}{\text{Clientes} + \text{Efectos a cobrar}_t \text{ (MM)}}$
	Rotación de proveedores	$\frac{\text{Compras (a plazo)}_t \text{ (TAM)}}{\text{Proveedores} + \text{Efectos a pagar}_t \text{ (MM)}}$
Período de maduración	Período de aprovisionamiento	$\frac{\text{Días de trabajo (año laboral)}}{\text{Rotación de M. Primas}}$
	Período de producción	$\frac{\text{Días de trabajo (año laboral)}}{\text{Rotación de Prod. Semiterminados}}$
	Período de venta	$\frac{\text{Días de trabajo (año laboral)}}{\text{Rotación de Prod. Terminados}}$
	Período de cobro	$\frac{\text{Días de trabajo (año comercial)}}{\text{Rotación de Clientes}}$
	Período de pago	$\frac{\text{Días de trabajo (año comercial)}}{\text{Rotación de Proveedores}}$
Solvencia	Situación neta	$\frac{\text{Activo Total}}{\text{Recursos Ajenos}}$
	Liquidez	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Acreedores a corto plazo}}$

	Prueba ácida	$\frac{\text{Deudores + Tesorería}}{\text{Acreedores a corto plazo}}$
	Tesorería	$\frac{\text{Tesorería}}{\text{Pagos en los próximos 30 días}}$
obertura	Cobertura del inmovilizado	$\frac{\text{Fondos Propios}}{\text{Activo Inmovilizado Neto}}$
	Cobertura de gastos financieros	$\frac{\text{Beneficio de explotación}}{\text{Gastos financieros}}$

#### **Ratios de rentabilidad.**

##### **Rentabilidad de la empresa**

El numerador está constituido por el Beneficio de Explotación (Ingresos de explotación menos Gastos de explotación) que es el auténtico beneficio de la empresa. Este es, con otra denominación el Beneficio antes de Intereses e Impuestos.

El denominador será el Activo productivo deducidas las amortizaciones y provisiones, es decir, el activo neto, también se han de deducir aquellas inversiones que no contribuyen a generar el beneficio bruto, como las inversiones financieras. Se ha de tomar el Activo inicial del ejercicio que coincide con el activo final del ejercicio anterior.

Mide la rentabilidad del negocio empresarial en sí mismo.

##### **Rentabilidad del capital**

El numerador está constituido por el beneficio del ejercicio t (Beneficio después de impuestos) que es el beneficio del capital.

**OJO...**El denominador por los Fondos Propios del ejercicio t-1. Se han de tomar los recursos propios iniciales del ejercicio que coinciden con los recursos propios finales del ejercicio anterior.

Mide la rentabilidad del patrimonio propiedad de los accionistas, tanto del aportado por ellos, como del generado por el negocio empresarial.

##### **Rentabilidad de las ventas**

El numerador está constituido por el beneficio de explotación.

El denominador por las ventas.

Mide la relación entre precios y costes.

## **Ratios de rendimiento**

### **Rendimiento del Activo Total**

El numerador lo compone la cifra de negocios. La cifra de negocios “se determinará deduciendo del importe de las ventas de los productos y de las prestaciones de servicios, correspondientes a las actividades ordinarias de la empresa, el importe de las bonificaciones y demás reducciones sobre las ventas y el del impuesto sobre el valor añadido y otros impuestos directamente relacionados con las mismas”

El denominador el Activo Total Neto Productivo, es decir, deducidas las amortizaciones, las provisiones y aquellos activos que no han contribuido a generar la cifra de negocios. Se ha de tomar el Activo inicial del ejercicio que coincide con el activo final del ejercicio anterior.

Mide la actividad o subempleo de la empresa.

### **Rendimiento del Activo Inmovilizado**

El numerador está constituido por la cifra de negocios.

El denominador lo componen todos los elementos inmovilizados, materiales, inmateriales y financieros, menos las amortizaciones. Se ha de tomar el Activo inicial del ejercicio que coincide con el activo final del ejercicio anterior.

Mide la intensidad del uso o el subempleo de las inversiones fijas.

Ratios de circulación

### **Rotación de Materias Primas**

El numerador está constituido por la compra de materias primas.

El denominador por las existencias de materias primas.

Mide la rotación de las materias primas. Detecta el almacenamiento excesivo o insuficiente de materias primas.

### **Rotación de Productos Terminados**

El numerador está constituido por el valor de la producción final más los Gastos Generales. A su vez el valor de la producción final está constituido por el costo incorporado a los productos en curso + las existencias iniciales de productos semiterminados - las existencias finales de productos semiterminados.

El denominador está constituido por las existencias de productos terminados a coste de producción.

Mide la rotación de las existencias de productos terminados.



### **Rotación de Clientes**

El numerador está constituido por las ventas. Se puede discutir la oportunidad de incluir también las ventas al contado, considerándolas homólogas con las ventas a plazo, pero con un plazo 0. El fondo de la cuestión reside si al objeto de analizar el plazo de pago promedio concedido a los clientes, debemos tomar en cuenta o no a los que pagan al contado, con lo que el promedio evidentemente será menor, o si solamente hemos de tener en cuenta las cuentas de los clientes que disfrutan de un pago aplazado.

El denominador está constituido por la totalidad de los derechos de cobro procedentes de operaciones de tráfico (clientes + efectos a cobrar).

Mide las rotaciones de las cuentas por cobrar, así puede evaluarse las condiciones de pago que la empresa concede a sus clientes.

### **Rotación de Proveedores**

El numerador está constituido por las compras. Se plantea el mismo problema que en el caso de las ventas respecto de si se han de considerar todas las compras, o solamente aquellas que disfrutan de un pago aplazado. El fondo del problema es el mismo, si a efectos de analizar el plazo promedio que nos conceden los proveedores hemos de tener en cuenta también a aquellos proveedores que exigen un pago al contado, o solamente a los que permiten un pago aplazado. En cualquier hipótesis, la solución que se adopte ha de ser la misma en el ratio de circulación de la cuenta de clientes que en el de circulación de la cuenta de proveedores.

El denominador está constituido por las obligaciones de pago procedentes de las operaciones de tráfico (proveedores + efectos a pagar).

Mide las rotaciones de las cuentas a pagar, así puede evaluarse las condiciones en que la empresa compra a sus proveedores, y establecer una comparación entre la política que la empresa sigue con sus clientes, y la que consigue de sus proveedores.

Ratios de periodo de maduración

### **Período de aprovisionamiento**

El numerador está constituido por el número de días del año laboral.

El denominador está constituido por el número de rotaciones de las materias primas.

Mide el número de días que por término medio están las materias primas almacenadas, es decir el tiempo que transcurre desde su compra hasta su utilización en el proceso productivo.

#### **Período de producción**

El numerador está constituido por el número de días del año laboral.

El denominador está constituido por el número de rotaciones de los productos semiterminados.

Mide el número de días que término medio dura el proceso productivo.

#### **Período de venta**

El numerador está constituido por el número de días del año laboral.

El denominador está constituido por el número de rotaciones de los productos terminados.

Mide el número de días que por término medio están los productos terminados en el almacén, es decir el tiempo que transcurre desde que se termina su producción hasta su venta.

#### **Período de cobro**

El numerador está constituido por el número de días del año comercial.

El denominador está constituido por el número de rotaciones de los derechos de cobro por operaciones de tráfico.

Mide el número de días que por término medio tardan los clientes en pagar, es decir el tiempo que transcurre desde la venta hasta el cobro.

#### **Período de pago**

El numerador está constituido por el número de días del año comercial.

El denominador está constituido por el número de rotaciones de las obligaciones de pago por operaciones de tráfico.

Mide el número de días que por término medio se tarda en pagar a los proveedores, es decir el tiempo que transcurre desde la compra hasta el pago.

Ratios de estructura

#### **Inmovilización**

Tanto por ciento o tanto por uno que representa el activo inmovilizado neto respecto del activo total.

El numerador está constituido por el inmovilizado neto.

El denominador está constituido por el activo total.

Mide el peso de los equipos, instalaciones y demás inversiones permanentes en el conjunto del activo. No es posible fijar a priori el valor conveniente de este ratio, depende del tipo de empresa. Con bastante frecuencia oscila alrededor del 50%.

### **Circulabilidad**

Tanto por ciento o tanto por uno que representa el activo circulante sobre el activo total.

El numerador está constituido por el activo circulante neto.

El denominador está constituido por el activo total.

Mide la capacidad del activo de una empresa para convertirse en disponibilidades financieras.

### **Independencia financiera**

Tanto por ciento o tanto por uno en que la propiedad es realmente dueña de la empresa.

El numerador está constituido por los Fondos Propios. El beneficio del ejercicio, en el balance antes de la distribución de beneficios constituye todavía una partida cuyo carácter financiero está pendiente de catalogación. Por ello el ratio de independencia financiera debe ser obtenido a partir del balance después de la distribución de beneficios.

El denominador está constituido por el Pasivo total.

Mide la autonomía de la empresa respecto de terceros. Normalmente debe ser mayor que el 50 %, pues de lo contrario tendríamos una empresa que en su mayor parte está en manos de terceros.

### **Endeudamiento**

Tanto por ciento o tanto por uno que representan las aportaciones de terceros en el total de recursos financieros de la empresa.

El numerador está constituido por los acreedores a largo plazo + los acreedores a corto plazo.

El denominador está constituido por el pasivo total.

Mide el grado en que la empresa es financieramente dependiente de terceros. Los acreedores prefieren un tanto por ciento moderado, porque cuanto menor sea el valor del ratio, mayor es la protección que tienen contra la posible insolvencia de la empresa. Por el contrario los propietarios buscan a veces un valor alto del ratio:

1. para aumentar el beneficio si la rentabilidad de la empresa (B/AT) es superior a la tasa de interés del pasivo exigible;
2. porque la captación de más capital incorporando nuevos accionistas puede significar que los antiguos pierdan el control de la sociedad. Si el negocio tiene éxito, un alto endeudamiento puede significar una alta rentabilidad de los recursos propios (B/RP); si el negocio no tiene éxito, los propietarios experimentarán una pérdida moderada, ya que su inversión es pequeña.

Ratios de solvencia

### **Situación neta**

El numerador está constituido por el activo total neto.

El denominador está constituido por el exigible total, ya sea a largo o a corto plazo.

Mide lo que podríamos llamar la solvencia jurídica, según la cual la empresa es solvente, si sus activos son superiores a su endeudamiento. Dado que la solvencia ha de calcularse a partir de los valores reales que se obtendrían por la venta del activo total, este ratio no puede obtenerse directamente de la contabilidad. Según el Principio del Precio de Adquisición del Plan General de Contabilidad,

"Como norma general todos los bienes y derechos se contabilizarán por su precio de adquisición o coste de producción. El principio del precio de adquisición deberá respetarse siempre, salvo cuando se autoricen, por disposición legal, rectificaciones al mismo; en este caso, deberá facilitarse cumplida información en la memoria".

Consecuentemente el valor contable del Activo Total no refleja el valor de realización de los bienes y derechos de la empresa. Esta circunstancia está expresamente reconocida por el Plan General de Contabilidad en el Principio de la Empresa en funcionamiento:

"Se considerará que la gestión de la empresa tiene una duración prácticamente ilimitada. En consecuencia, la aplicación de los principios contables no irá determinada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su enajenación global o parcial, ni el importe resultante en caso de liquidación".

Por tanto, aun cuando el balance de situación nos puede dar unas cifras de dónde deducir una situación neta, ésta ha de calcularse después de una valoración a precios de mercado de las distintas partidas del activo. El ratio de situación neta,

evidente y forzosamente, deberá tener un valor  $> 1$ . Lo contrario significaría una situación de quiebra.

### **Liquidez**

El numerador está constituido por el Activo Circulante: existencias, deudores, inversiones financieras temporales y disponibles.

El denominador está constituido por los acreedores a corto plazo, más los vencimientos en el ejercicio de los créditos a largo plazo. En contra de Fred Weston, no incluiría los gastos de funcionamiento comprometidos de forma inmediata (sueldos y otros gastos fijos). Estas cantidades las dejaría para el ratio de tesorería.

Mide el grado en que los derechos de los acreedores a corto plazo están cubiertos por activos que pueden convertirse en efectivo en un período correspondiente aproximadamente al vencimiento del exigible.

En todo caso debe valer  $> 1$ , lo contrario significaría una situación de suspensión de pagos. Su valor aconsejable dependerá de la salud financiera de los deudores, y de la velocidad de circulación de las existencias.

### **Prueba ácida**

El numerador es igual que el del anterior, pero suprimiendo las existencias. El motivo de esta eliminación reside en que las existencias suelen ser la parte menos líquida del activo circulante, y además es la parte del activo donde pueden producirse pérdidas con mayor facilidad en caso de liquidación.

El denominador está constituido por los acreedores a corto plazo.

Mide la capacidad de la empresa para pagar obligaciones a corto plazo sin tener que recurrir a la venta de las existencias.

### **Tesorería**

El numerador está constituido por el disponible: caja, bancos, efectos a cobrar (que puedan ser negociados de forma inmediata), inversiones financieras temporales (inmediatamente liquidables). Estas dos últimas masas financieras, se incluyen con la condición de que realmente puedan ser consideradas como disponible, por el hecho de ser convertibles en dinero de forma cuasi inmediata.

El denominador está constituido por las cantidades a pagar antes de 30 días. Tal exigible en parte se encuentra en el balance: parte del exigible a corto plazo; y parte hay que deducirlo de la cuenta de pérdidas y ganancias: son los gastos periódicos comprometidos en el proceso de producción, tales como sueldos, alquileres,

electricidad, teléfono, y demás gastos que se devengan durante el mes y se pagan al final de mes.

Mide la holgura de la tesorería para hacer frente a los vencimientos inmediatos, con independencia de cualquier riesgo en la circulación financiera.

Ratios de cobertura

#### **Cobertura del inmovilizado**

El numerador está constituido por los Fondos Propios.

El denominador está constituido por el inmovilizado neto.

Mide el riesgo de la empresa a largo plazo. Su capacidad de resistir una degeneración de la coyuntura, puesto que al emplear el exigible, tanto a largo como a corto plazo, para financiar solamente el circulante, éste último puede acomodarse a la situación coyuntural. La empresa no estará agobiada por las obligaciones derivadas de las inversiones fijas financiadas con acreedores.

#### **Cobertura de gastos financieros**

El numerador está constituido por el beneficio de explotación (beneficio antes de gastos financieros e impuestos).

El denominador está constituido por los gastos financieros.

Mide el grado en que pueden disminuir los beneficios sin producir dificultades financieras, por la incapacidad de la empresa para pagar los intereses anuales. Efectivamente, si el Beneficio neto es nulo, el ratio será igual a 1.

#### **Cobertura de alquileres**

El numerador está constituido por el beneficio de explotación más los alquileres.

Entendemos por alquileres los gastos derivados del arrendamiento de activos, cuando se ha elegido esta fórmula de financiación, en lugar de la compra.

El denominador está constituido por los gastos financieros, más los alquileres, entendidos en el mismo sentido que en el numerador.

Mide el grado en que pueden disminuir los beneficios sin producir dificultades financieras. Es un ratio parecido al anterior, pero de mayor alcance. Los alquileres pueden ser interpretados como un gasto financiero, porque la fórmula de alquiler tiene la finalidad de evitar el desembolso del importe de la inversión. En cierta forma sustituye al interés financiero, que habría que pagar si se hubiera contraído un préstamo para la adquisición en propiedad del equipo. Esta fórmula de financiación

de los equipos fijos es corriente emplearla en el caso de terrenos, edificios o locales, maquinaria, vehículos, ordenadores, fotocopiadoras, etc.

## **PIRÁMIDE DE RATIOS**

### Justificación

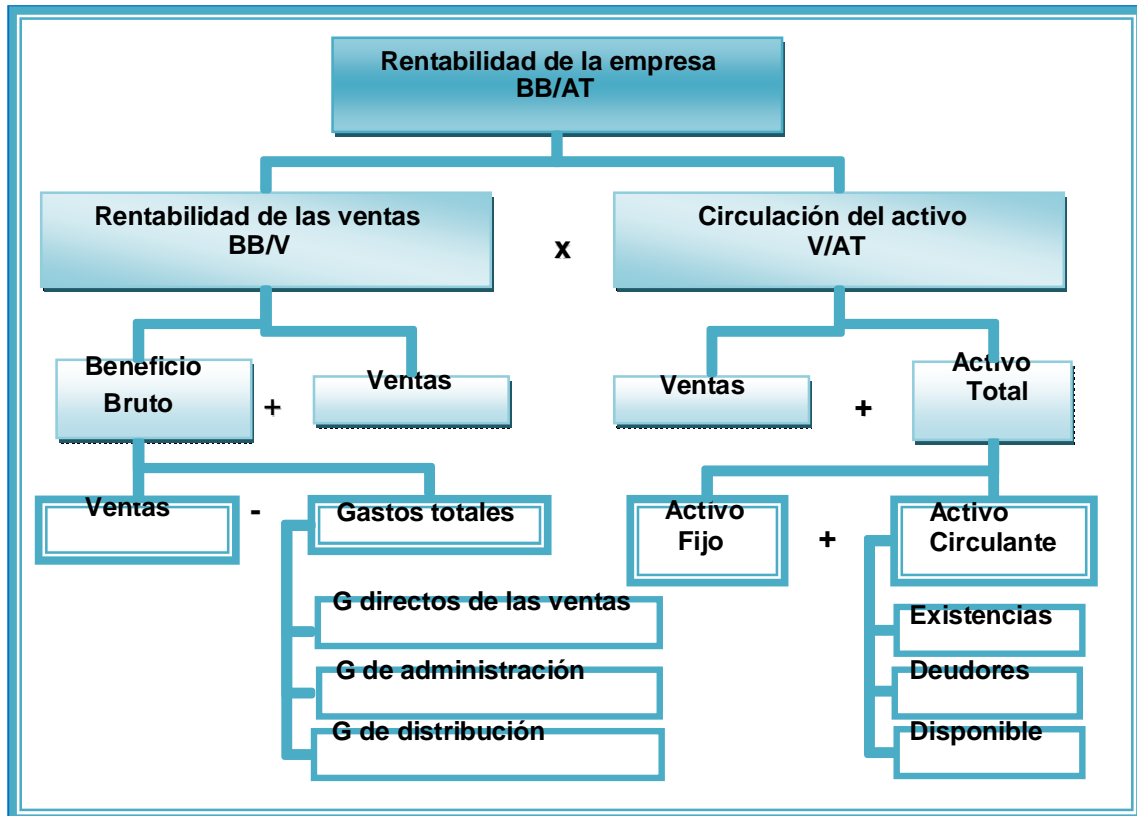
Los ratios ponen de manifiesto la relación existente entre distintas magnitudes del balance y de la cuenta de resultados. Tales relaciones adquieren nombres específicos, tales como rentabilidad, rendimiento, circulación, etc. Pero a su vez existen relaciones funcionales entre los ratios mismos. Por ejemplo, la rentabilidad de la empresa es el producto de la rentabilidad de las ventas por la circulación del activo total neto:

$$\frac{\text{BeneficioBruto}}{\text{Activo total neto}} = \frac{\text{BeneficioBruto}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total neto}}$$

El poner de relieve este tipo de relaciones entre los ratios permite explicar el valor de un ratio cuando éste es función del valor de otros ratios determinantes: la alta o baja rentabilidad de la empresa se explica por la alta o baja rentabilidad de las ventas -relación de precios y costos- y por la alta o baja velocidad de circulación -volumen de operaciones-y así el órgano decisor de la empresa podrá tomar decisiones sobre las líneas de actuación para modificar el valor del ratio determinado, influyendo sobre los ratios determinantes.

### **La pirámide de Dupont**

El sistema de análisis financiero de Dupont ha alcanzado amplia aceptación. En el lado derecho de la pirámide se desarrolla la rotación de la inversión. Procediendo desde la base de la pirámide, se muestra cómo el activo circulante se constituye por la suma de las Existencias, los Deudores y el Disponible. La suma del activo circulante más el activo fijo, dan el activo total. Las ventas divididas por el activo total, representan la rotación del activo.



En el lado izquierdo se desarrolla la rentabilidad de las ventas. Procediendo, igualmente, desde la base de la pirámide, las partidas individuales de gastos sumadas, constituyen los gastos totales. Se ha empleado la clasificación de los gastos según el esquema de la cuenta de explotación funcional, que es el esquema generalmente empleado en Estados Unidos.

Igualmente hubiera podido emplearse el esquema de clasificación de los gastos por naturaleza que emplea el Plan General de Contabilidad español. Los gastos totales se restan de las ventas para obtener el beneficio bruto. Dividiendo el beneficio bruto por las ventas se obtiene la rentabilidad de las ventas. Finalmente multiplicando la rentabilidad de las ventas por la rotación del activo se obtiene la rentabilidad de la empresa.

### **ANÁLISIS DE TENDENCIAS**

Análisis cronológico

El valor aislado de un ratio tomado sobre un año solamente, tiene un significado puramente estático. Nos dice cuál es la situación actual de la empresa, pero no representa cuál es la evolución de la empresa, si es ascendente o descendente. Y



es precisamente esta evolución lo más importante que interesa conocer en un análisis financiero.

Por ello debe seguirse la evolución del valor experimentado por un ratio a lo largo de los años, en diferentes ejercicios económicos. Tal seguimiento puede hacerse de forma gráfica, en un sistema de ejes de coordenadas, donde el tiempo venga representado en el eje de abscisas, y el valor del ratio en el eje de ordenadas.

Igualmente sería interesante hacer un análisis estadístico de la tendencia seguida por el ratio a través del tiempo, ajustando, por ejemplo, una recta.

Análisis de regresión

El análisis de regresión se plantea entre dos magnitudes del balance que tengan entre sí una relación financiera, con objeto de cuantificar dicha relación mediante una función o ecuación de regresión.

La magnitud que consideramos determinante, o variable independiente, se colocará en el eje de abscisas; y la magnitud que consideramos determinada, o función, la colocaremos en el eje de ordenadas. El análisis de regresión nos dará la ecuación analítica que expresa su relación.

### **1.7 Administración del Capital de Trabajo.**

El estudio del capital de trabajo es una etapa indispensable del análisis financiero, ya que permite conocer la estructura patrimonial que más conviene a una determinada empresa.

La definición más común de Capital de Trabajo es la diferencia entre los activos y pasivos circulantes de una empresa. Una empresa cuenta con capital neto de trabajo mientras sus activos circulantes sean mayores que sus pasivos circulantes. La mayoría de las empresas deben operar con algún capital de trabajo, el monto depende en gran parte del campo industrial en el que opere. La mayoría de las empresas deben mantener niveles positivos de capital de trabajo.

**Fred J. Weston y Thomas E. Copeland** en 1996, en su libro Fundamentos de Administración Financiera plantea: "El capital de trabajo es la inversión de una empresa en activo a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios). El capital de trabajo neto se define como los activos circulantes menos los pasivos circulantes; estos últimos incluyen préstamos bancarios, papel comercial y salarios e impuestos acumulados."

Por lo tanto debemos ver dos definiciones de capital de trabajo:

**Capital de trabajo bruto:** El cual constituye el total del activo circulante.

**Capital de trabajo neto:** Representa la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante, o sea, refleja el importe del activo circulante que no ha sido suministrado por los acreedores a corto plazo. También es denominado Capital Circulante, Fondo Neto de Rotación, Fondo de Maniobra.

De lo anteriormente expuesto se infiere que el capital neto de trabajo o capital circulante es la parte de las fuentes permanentes que financian el Activo Circulante.

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

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

Los pilares en que se basa la administración del capital de trabajo se sustentan en la medida en que se pueda hacer un buen manejo sobre el nivel de liquidez, ya que mientras más amplio sea el margen entre los activos corrientes que posee la organización y sus pasivos más amplio será la capacidad de cubrir las obligaciones a corto plazo, sin embargo, se presenta una gran inconveniente porque cuando exista un grado de liquidez relacionado con cada recurso y cada obligación, al momento de no poder convertir los activos corrientes más líquidos en dinero, los siguientes activos tendrán que sustituirlos ya que mientras más de estos se tengan mayor será la probabilidad de tomar y convertir cualquiera de ellos para cumplir con los compromisos contraídos.

El origen y necesidad del capital de trabajo está basado en el entorno de los flujos de caja de la empresa que pueden ser predecibles, también se fundamenta en el conocimiento del vencimiento de las obligaciones con terceros y las condiciones de crédito con cada uno, pero en realidad lo que es esencial y complicado es la predicción de las entradas futuras de efectivos, ya que los activos como las cuentas por cobrar y los inventarios son rubros que en el corto plazo son de difícil convertibilidad en efectivo, esto pone en evidencia que entre más predecibles sean

las entradas de efectivos futuras menor será el capital de trabajo que necesita la entidad.

Entre más grande sea el monto del capital de trabajo que tenga una empresa, menos será el riesgo de insolvencia, esto tiene fundamento en que la relación que se presenta entre la liquidez, el capital de trabajo y el riesgo, es que si aumenta el primero o el segundo disminuye el riesgo en una proporción equivalente.

La administración del capital de trabajo tiene variables de gran importancia que han sido expuestas anteriormente, cada una de ellas son un punto clave en la administración que realizan los gerentes, directores y encargados de la gestión financiera, es recurrente entonces tomar todas las medidas necesarias para determinar una estructura financiera de capital, donde todos los pasivos corrientes financien de forma eficaz y eficiente los activos corrientes y la determinación de un financiamiento óptimo para la generación de utilidad y bienestar social.

Administrar eficientemente el capital circulante es una garantía para la estabilidad de la empresa desde el punto de vista de la financiación. En la medida que la entidad pueda predecir con mayor exactitud sus flujos de caja, menor será el capital de trabajo que necesite. Gráficamente lo podemos representar de la siguiente forma:

AC	PC
CTN	RP
AF	

¿Quién financia el capital de trabajo neto?

Numerosos autores en reconocidas publicaciones señalan que es financiado por las fuentes de financiamientos permanentes, o sea, los recursos propios, fijos o ambos, pues para garantizar sus operaciones normales, las entidades necesitan una cantidad determinada de capital de trabajo, pues si tiene menor se afectaría el desarrollo normal de sus operaciones y si tiene más, tendría recursos ociosos.

De aquí se infiere que un negocio para que funcione sin restricciones financieras y pueda hacer frente a emergencias y pérdidas sin peligro de un desastre financiero debe poseer, el capital de trabajo adecuado, ya que éste:

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

Sin embargo, es importante destacar que cuando se habla de capital de trabajo hay que distinguir dos casos:

1. El capital de trabajo con que realmente está operando la empresa.
2. El capital de trabajo necesario.

El capital de trabajo necesario es el fondo de maniobra que necesita una empresa para garantizar de forma ininterrumpida el proceso de producción, circulación y la prestación de los servicios.

Pues muchas veces en nuestras entidades el capital de trabajo real no coincide con el capital de trabajo necesario de ahí la importancia que tiene para con cualquier entidad conocer el capital de trabajo que realmente necesita para el desarrollo eficiente de su gestión.

**Fred Weston y Eugene Brigham**, plantean que el capital circulante se calcula a partir de la conversión del efectivo y de los gastos promedios del diario:

$$\text{Capital de trabajo necesario} = \frac{\text{Ciclo de caja}}{\text{Conversión de efectivo}} \times \text{Consumo promedio diario de efectivo}$$

Para determinar el ciclo de caja o conversión de efectivo es útil distinguir dos factores:

- ü El ciclo operativo.
- ü El ciclo de pago.

El ciclo operativo toma en cuenta los dos siguientes determinantes de la liquidez:

1. El período de conversión de los inventarios, que es un indicador del tiempo promedio que necesita una empresa para convertir sus inventarios acumulados de materia

prima, productos en proceso y producción terminada en productos y para vender estos productos a los clientes. Se mide por la antigüedad promedio de los inventarios.

2. El período de conversión de las cuentas por cobrar; que es un indicador del tiempo promedio que necesita una empresa en convertir sus cuentas por cobrar en efectivo.

Se miden por el período de cobranza.

El ciclo operativo mide la cantidad de tiempo que transcurre entre las compras de las materias primas y las cobranzas de efectivo como pago de esos bienes después que han sido vendidos. Éste se centra en la oportunidad de los flujos de entrada de efectivo, pero elude la oportunidad de los flujos de salidas (momento en que debemos pagar las cuentas y la mano de obra). Sin embargo, los requerimientos de financiamiento de la empresa se verán influenciados por su capacidad de demorar los pagos al comprar materiales a plazos prolongados de créditos al hacer pagos de mano de obra después de que el trabajo ha sido realizado. Por tanto, la empresa debe administrar los flujos de entrada y salida de efectivo (cuanto más pueda demorar los pagos, menores serán los problemas que puedan causar el ciclo operativo).

Los flujos de entrada y salida de efectivo están raramente sincronizados por lo que el ciclo de flujo de efectivo revelará por regla general los períodos en los que sea necesario adquirir fondos externos.

A partir de aquí se hace evidente la necesidad de que las empresas adopten medidas para reducir el ciclo de conversión del efectivo. ¿Cómo?:

- ü Cobrando sus cuentas por cobrar con mayor rapidez, tal vez ofreciendo descuentos en efectivo.
- ü Acortando el período de conversión del inventario, hasta tanto no se pierda calidad en el proceso.
- ü Aumentando la cantidad de días para definir los pagos.

Teniendo en cuenta lo anterior podemos plantear que un capital de trabajo excesivo o insuficiente refleja una situación desfavorable para un negocio pues:

1. Si el capital de trabajo es excesivo, especialmente en forma de efectivo y valores negociables quiere decir que existe un gran volumen de fondos que son usados productivamente, representando una pérdida de interés o de utilidad, estimulando los pagos excesivos de dividendos y a menudo conducen a inversiones en proyectos indeseables o en medios y equipos innecesarios. Este exceso de capital de trabajo puede llevar al descuido en los costos y por lo tanto a insuficiencias en las operaciones.

2. Las insuficiencias del capital de trabajo pueden estar originadas por un volumen de venta por debajo de su costo; precios de ventas rebajados debido a la competencia; pérdidas ocasionadas por tormentas, inundaciones, robos que no están cubiertos por seguros; política poco conservadora de dividendos, pues a veces para conservar la apariencia de una situación financiera favorable se continúa pagando dividendos aunque ni las ganancias actuales, ni la situación de la caja garantice dichos dividendos.

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

Finalmente, podemos decir que el capital de trabajo neto cumple dos funciones, una económica y otra financiera. En su función económica puede ser considerado como bienes complementarios y heterogéneos de producción que concurre a la creación de productos y servicios por parte de la empresa. Es complementario en la medida en que son necesarios junto a los bienes de capital para el desarrollo de la producción, es heterogénea en la medida en que se encuentra formado por componentes diversos con diferentes grados de liquidez.

Como quiera la entidad necesita permanentemente un capital de trabajo (recursos circulantes). Es necesario que sea financiado con cierta estabilidad (a largo plazo) al objeto de garantizar el equilibrio financiero y en su función financiera debe garantizar la adecuación entre los ritmos de liquidez y exigibilidad de los activos y pasivos.

Esta adecuación garantiza la solvencia y en función de esto se establecen dos reglas básicas:

1. Todo activo fijo debe estar financiado por pasivo fijo (regla de equilibrio financiero mínimo).
2. El pasivo permanente debe ser superior al activo fijo o lo que es lo mismo, que el capital de trabajo neto debe ser positivo (regla de seguridad).

## **Capítulo 2: “Análisis económico financiero y del Capital de Trabajo en la Empresa Azucarera Melanio Hernández.”**

En este capítulo se desarrolla el análisis económico financiero de la entidad en cuestión. Para ello se han tomado como base los datos reales que ofrecen los Libros y Registros de la Contabilidad y los Estados Financieros correspondientes a los años 2006 y 2007; efectuándose un proceso comparativo entre estos. Con este estudio pretendemos analizar el comportamiento de los recursos más líquidos, y arribar a conclusiones que contribuyan a incrementar los niveles de eficiencia, y que se tomen las decisiones adecuadas para su registro y control.

### **2.1 Caracterización de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.**

El **Objeto Social** de la empresa es el siguiente:

- ü Producir y comercializar de forma mayorista y en ambas monedas azucareras y mieles a las Empresas Operadoras de Azúcar y sus Derivados y de Ingeniería y Servicios Técnicos Azucareros TECNOAZUCAR y otras autorizadas, de acuerdo a las regulaciones establecidas por el Ministerio del Azúcar.
- ü Producir y comercializar de forma mayorista y en moneda nacional, semilla de caña certificada.
- ü Producir y comercializar de forma mayorista y en ambas monedas subproductos tales como ceniza, cachaza, bagazo, residuos agrícolas de la cosecha y otros provenientes de la agroindustria azucarera.
- ü Producir y comercializar de forma mayorista y en ambas monedas derivados de la agroindustria azucarera.
- ü Producir y comercializar de forma mayorista y en ambas monedas energía eléctrica para el sistema de la Unión Eléctrica.
- ü Producir y comercializar de forma mayorista y minorista en moneda nacional medicina verde de acuerdo con las regulaciones establecidas por el Ministerio de Salud Pública y en coordinación con las entidades de Salud Pública del territorio.
- ü Producir y comercializar de forma mayorista en ambas monedas equipos, partes, piezas y repuestos de la agroindustria.
- ü Prestar servicios de reparación y mantenimientos, eléctricos y de instrumentación y equipos de automáticos, informáticos y de comunicación a las entidades agropecuarias en moneda nacional y a terceros en ambas monedas. A éstos últimos

cuando existan capacidades eventualmente disponibles, sin realizar nuevas inversiones con este propósito y cumpliendo con las regulaciones vigentes al respecto.

- Ü Ofrecer servicios de construcción y montaje de viviendas, edificaciones e instalaciones sociales de pequeñas dimensiones en ambas monedas a entidades agropecuarias y en moneda nacional a trabajadores del Ministerio del Azúcar.
- Ü Realizar la demolición, desmontaje, remodelación, reconstrucción y/o rehabilitación de viviendas, edificaciones, instalaciones y otros objetivos existentes de pequeñas dimensiones en ambas monedas a entidades agropecuarias y en moneda nacional a los trabajadores del Ministerio del Azúcar.
- Ü Brindar servicios de reparación, mantenimiento y montaje industrial en ambas monedas.
- Ü Prestar servicios de construcción, reparación y mantenimiento de obras viales e hidráulicas de pequeñas dimensiones en ambas monedas a entidades agropecuarias del Ministerio del Azúcar.
- Ü Producir y comercializar de forma mayorista elementos prefabricados de hormigón y materiales de construcción en ambas monedas a entidades del sistema del Ministerio del Azúcar.
- Ü Producir y comercializar de forma mayorista y en moneda nacional leche vacuna y animales de ganado mayor según las regulaciones establecidas por los Ministerios de la Agricultura e Industria Alimenticia.
- Ü Producir y comercializar de forma mayorista animales de ganado menor a entidades del sistema de entidades del Ministerio del Azúcar y a terceros, así como minorista a través del Mercado Agropecuario Estatal en moneda nacional.
- Ü Producir y comercializar de forma mayorista semillas varias derivadas de los subproductos de cosechas agrícolas en moneda nacional.
- Ü Brindar servicios de reparación y mantenimiento a los medios y equipos de mecanización agrícola, automotores y sistema de riesgo y drenaje, así como de riesgo de agua a las entidades agropecuarias en moneda nacional y a terceros en ambas monedas. A estos últimos cuando existan capacidades eventualmente disponibles, sin efectuar nuevas inversiones con este propósito. En el caso de las reparaciones automotores se debe cumplir con las regulaciones vigentes al respecto.
- Ü Prestar servicios económicos, contables y financieros a las entidades del sector agropecuario del Ministerio del Azúcar en moneda nacional.



- ü Ofrecer servicios de corte, alza y tiro de caña a las entidades agropecuarias en moneda nacional.
- ü Brindar servicios de asesoría en asuntos agrícolas a las entidades agropecuarias en moneda nacional.
- ü Brindar servicios de maquinado, instrumentación, enrollado de motores eléctricos, carpintería y partería a las entidades agropecuarias en moneda nacional y a terceros en ambas monedas. A estos últimos cuando existan capacidades eventualmente disponibles, sin efectuar nuevas inversiones con este propósito y cumpliendo con las regulaciones vigentes al respecto.
- ü Prestar servicios de transportación de cargas por vía automotor a las entidades del sistema del Ministerio del Azúcar en ambas monedas y a terceros en los retornos, en moneda nacional en coordinación con los centros de cargas provinciales, sin efectuar nuevas inversiones con este propósito y cumpliendo con las regulaciones vigentes al respecto.
- ü Brindar servicios de alquiler de equipos automotores en moneda nacional, cumpliendo con las regulaciones vigentes al respecto.
- ü Ofrecer servicios de montaje de máquinas de riesgo en ambas monedas. A las entidades agropecuarias el servicio se ofrece en moneda nacional.
- ü Brindar servicios de preparación de suelos a las entidades agropecuarias en moneda nacional y a terceros en ambas monedas. A éstos últimos cuando existan capacidades eventualmente disponibles y sin efectuar nuevas inversiones con este propósito.
- ü Comercializar de forma mayorista y en ambas monedas chatarra a la Unión de Empresas de Recuperación de Materias Primas o a las empresas del Grupo Empresarial de la Maquinaria Agroindustrial del Ministerio del Azúcar.
- ü Brindar servicios de alquiler de equipos especializados de construcción en moneda nacional, cobrando el gasto en divisas al costo.
- ü Ofrecer servicios de comunicaciones a las entidades agropecuarias del Ministerio del Azúcar y a la población de la comunidad en moneda nacional, de forma profesional.
- ü Brindar servicios de opcionales turísticos con relación a la producción de azúcar y caña en coordinación con las entidades del turismo dedicadas a prestar estos servicios en ambas monedas.
- ü Ofrecer servicios generales a comunidades y bateyes en moneda nacional.
- ü Producir y comercializar de forma mayorista productos agropecuarios y de forma minorista a través de mercado agropecuario estatal en moneda nacional.

- Ü Producir y comercializar de forma minorista productos del auto consumo y otras producciones complementarias de la agroindustria a los trabajadores en moneda nacional.
- Ü Brindar servicios de alimentación a los trabajadores en moneda nacional.
- Ü Ofrecer servicios personales a los trabajadores y a sus familiares en moneda nacional.
- Ü Prestar servicios de alquiler de locales temporalmente disponibles en moneda nacional.
- Ü Brindar servicios de recreación y gastronómicos asociados al alquiler de locales a los trabajadores en moneda nacional.
- Ü Brindar servicios de alojamiento no turísticos y de recreación y gastronómicos asociados a este en moneda nacional.
- Ü Producir y comercializar de forma mayorista y en ambas monedas productos ornamentales de cerámica y de forma minorista en moneda nacional a través del mercado de artículos Industriales y Artesanales.
- Ü Brindar servicios de reparación y llenado de extintores de CO2 en ambas monedas (Sólo para la Empresa Azucarera Melanio Hernández)
- Ü Prestar servicios de pista de aviación en ambas monedas (Sólo para la Empresa Azucarera Uruguay)
- Ü Producir y comercializar de forma mayorista en ambas monedas plantas ornamentales y flores y de forma minorista en moneda nacional a través del Mercado Agropecuario Estatal.
- Ü Producir y comercializar de forma mayorista y en ambas monedas muebles y de forma minorista en moneda nacional a través del Mercado de Artículos Industriales y Artesanales.

**Estructura Organizacional** de la empresa se refleja en el Diagrama Organizacional de la Empresa. **(Ver Anexo 1)**

La **Misión de la Empresa** es producir azúcar, alimentos, energía eléctrica y derivados a costos competitivos para satisfacer la demanda interna y de la exportación.

## **2.2 Análisis del balance General Comparativo.**

La elaboración del Estado de Situación Comparativo tiene como objetivo fundamental el tener una valoración no solo de la situación y cambio de los principales grupos de partidas correspondientes al activo, pasivo y capital de la empresa sino también el tener una referencia, dentro de los mismos de aquellas cuentas con mayor variación y movimiento, y

que por su comportamiento incide en los resultados de la valuación de la actividad económica financiera. **(Ver Anexo 2)**

Dentro del activo la variación más significativa lo sufren el activo circulante que disminuye en el año objeto de análisis: 2007 (año actual de aquí en adelante) por el valor de \$1521247.00 que representa aproximadamente el 20 por ciento con respecto al 2006 (año anterior de aquí en adelante).

Dentro de las partidas que componen el activo circulante los elementos de mayor incidencia en su comportamiento decreciente con respecto al año anterior se encuentra el que, independientemente a los incrementos de valores de efectivo en banco en CUP en más de dos veces es decir en un 247 por ciento, es significativo la disminución en más del 70 por ciento del efectivo en banco en CUC; pero a nuestro criterio la variación negativa más significativa está representada en la disminución de los inventarios de producción en proceso; que disminuyen con respecto al año anterior en aproximadamente el 70 por ciento por valores de más de uno MMP, situación que analizaremos por su repercusión en momentos más adelante.

Otros de los subgrupos importantes a analizar es el de otros activos el cual refleja una disminución con respecto al año anterior en prácticamente el 100 por ciento ya que la entidad objeto de estudio manteniéndose dentro del mismo sólo los saldos correspondientes a las cuentas y efectos por cobrar.

De manera general debemos señalar que el total de los activos tienen una variación creciente con respecto al año anterior en aproximadamente 40 millones para un incremento en el 40 por ciento.

Un segundo grupo a analizar es el compuesto por las partidas correspondientes a las obligaciones con terceros al corto y largo plazo como se muestra en la estructura y variaciones del estado existe un crecimiento sustancial en los compromisos contraídos con terceros al corto plazo representado por un incremento en más del 24 por ciento que en valores monetarios significan más de 3.4 millones de pesos, ello esta dado por el incremento de los prestamos recibidos en CUP por más de 7.7 millones de pesos. A su vez el pasivo a Largo Plazo se incrementa en el año actual con respecto al anterior en aproximadamente el 84 por ciento dado por la solicitud y recepción de un préstamo por el valor de \$ 53781979.00. Por ultimo debemos reflejar el comportamiento positivo ascendente de los recursos propios, específicamente lo concerniente la Inversión Estatal y fundamentalmente a la disminución del valor de las pérdidas en casi 5 millones de pesos que representan aproximadamente el 67 por ciento.

### **2.3. Indicadores de Equilibrio Financiero.**

En el Capítulo 2, se hace referencia a los indicadores con vistas a reflejar la situación real de la entidad en el aspecto económico financiero y facilitar al Consejo de Dirección una información rápida, accesible y de clara comprensión para la toma de decisiones.

A continuación analizaremos las siguientes **razones financieras**:

- ü Razones de Liquidez.
- ü Razones de Actividad.
- ü Razones de Apalancamiento.
- ü Razones de Rentabilidad.

#### **2.3.1 Análisis de las Razones de Liquidez.**

Las **razones de liquidez** miden la habilidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones a corto plazo.

Se analizarán las siguientes razones de liquidez:

- ü Razón Circulante o Solvencia.
- ü Razón Rápida o Prueba ácida.
- ü Razón de Caja o Tesorería.
- ü Fondo de Maniobra sobre Activo Total.

La razón circulante se calcula dividiendo los activos circulantes entre los pasivos circulantes. Los activos circulantes normalmente incluyen efectivos, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios; los pasivos circulantes se forman de cuentas por pagar, pagarés a corto plazo, vencimientos circulantes de deudas a corto plazo, impuestos sobre ingresos acumulados y otros gastos acumulados suficientemente grandes para cubrir sus pasivos circulante y poder así asegurar un margen de seguridad razonable.

La base teórica que sustenta la utilización del capital de trabajo para medir la liquidez de una empresa es la creencia de que mientras más amplio sea el margen de activos circulantes con que cuente la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo (pasivo circulante), en mejores condiciones está para pagar sus cuentas a medida que vencen. Sin embargo, se presenta un problema porque hay un grado diferente de liquidez relacionado con cada activo y pasivo circulante.

Aunque los activos de la empresa no puedan convertirse en efectivo en el preciso momento en que se necesiten, mientras más grande sea la cantidad de activos circulantes existentes, mayor es la posibilidad de algunos de ellos pueda convertirse en efectivo para pagar una deuda vencida.

Lo que da origen a la necesidad del capital de trabajo es la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de la empresa que resultan del pago de pasivos circulantes son relativamente predecibles. Generalmente se sabe la fecha en que se vencen las facturas, cuando se incurre en una obligación. Por ejemplo, cuando se compra mercancía a crédito, las condiciones de crédito se extienden a la empresa que exige el pago de una deuda determinada. Lo que es difícil de predecir son las entradas futuras a caja de la empresa. Es bastante difícil predecir la fecha en que activos circulantes que no sean caja y otros valores negociables puedan convertirse en efectivo.

Mientras más predecibles sean estas entradas a caja, menor será el capital de trabajo que necesitará la empresa. Las empresas que tengan entradas a caja incierta deben mantener niveles adecuados de activos circulantes para cubrir sus pasivos circulantes.

En resumen, el nivel de capital de trabajo depende de las normas de flujo de caja de la empresa. Las empresas mantienen el capital de trabajo para crear un amortiguador entre entradas y salidas de efectivo.

#### **Razón Circulante:**

Esta razón expresa capacidad de pago. Esta razón mide la capacidad de la empresa o entidad para pagar sus obligaciones financieras corrientes o circulantes. Por consiguiente esta tiene que ver con el monto y la composición del Pasivo Circulante, que incluye las obligaciones de vencimiento próximo, y con el Activo Circulante que se presume, es la fuente de recursos para pagar aquellas obligaciones y de acuerdo a las Normas Generalmente Aceptadas y reconocidas por el Ministerio de Finanzas y Precios, se acepta un buen índice de solvencia aquel que este aproximado al valor de 2 y puede ser aceptado hasta 1.5, se calcula de la siguiente forma:

**Activo Circulante**

**Pasivo Circulante**

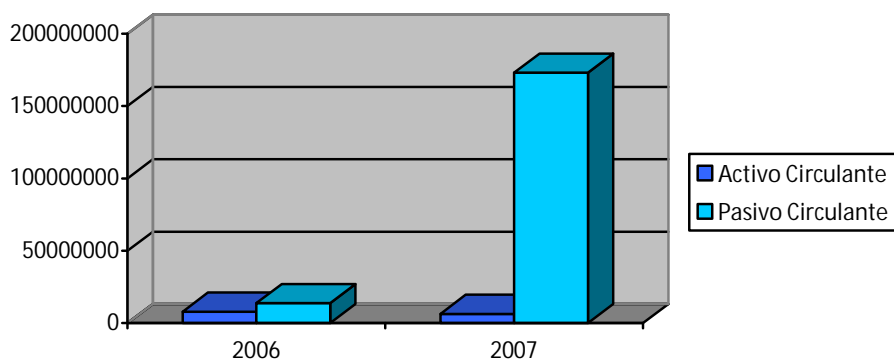
Para nuestro análisis tomaremos resultados obtenidos a partir de la aplicación de los índices o razones financieras para los períodos correspondientes a los años 2006 y 2007.

**TABLA 1: Determinación de la Razón Circulante.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Activo Circulante	7902839	6381592	-1521247	81
02	Pasivo Circulante	13885740	173002232	3416492	125
03	Razón Circulante	0.57	0.37	-0.20	65

Fuente de Elaboración: Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

#### **GRÁFICO 1: Análisis Comparativo del Activo Circulante y el Pasivo Circulante.**



Fuente: Elaboración Propia.

Los resultados de la valuación de la relación existente entre el total de la capacidad de pago y los compromisos contraídos al corto reflejan un decremento en aproximadamente al 35 por ciento dado no solamente por la disminución del activo circulante en 3.4 millones de pesos. Esta situación reafirma la incapacidad y el estado de insolvencia de la entidad.

#### **Análisis de la Razón Rápida o Prueba Ácida.**

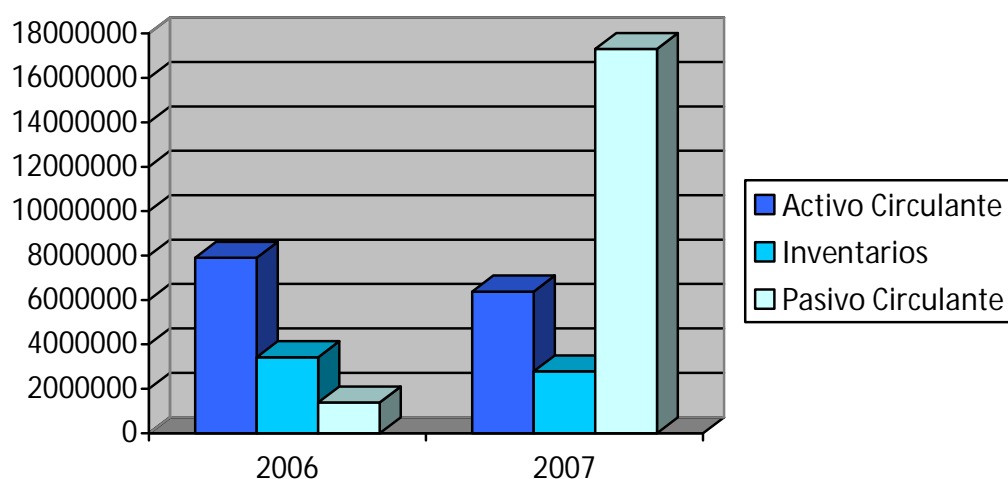
La razón rápida o prueba ácida proporciona elementos para evaluar la liquidez de la entidad.

**TABLA 2: Determinación de la Razón Prueba**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Activo Circulante	7902839	6381592	-1521247	81
02	Inventarios	3424114	2788850	-635264	81
03	Pasivo Circulante	13885740	17302232	3416492	125
04	Prueba Ácida	0.32	0.21	-0.11	64

Fuente de Elaboración: Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

#### **GRÁFICO 2: Análisis Comparativo del Activo Circulante, el Pasivo Circulante y los Inventarios.**



**Fuente:** Elaboración Propia.

Si bien el resultado de este indicador se podía calificar de aceptable en el 2006 se observa una sustancial contracción en sus resultados para el cierre del 2007 en lo que incide la disminución de la disponibilidad de efectivo por cerca de 4 millones de pesos y el incremento de las obligaciones con terceros por más de 3 millones de pesos. A simple vista se puede observar que la entidad se ve obligada a cubrir los déficit en la disponibilidad de recursos líquidos con el financiamiento de obligaciones con terceros y la repercusión que tiene en los resultados finales la disminución en los niveles productivos.

#### **Análisis de la Razón de Tesorería o Prueba Defensiva.**

Este índice expresa el efectivo disponible que posee la empresa para hacer frente a sus deudas más inmediatas en un período relativamente corto, no mayor de un año, se calcula:

$$\frac{\text{Activo Líquido Disponible}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

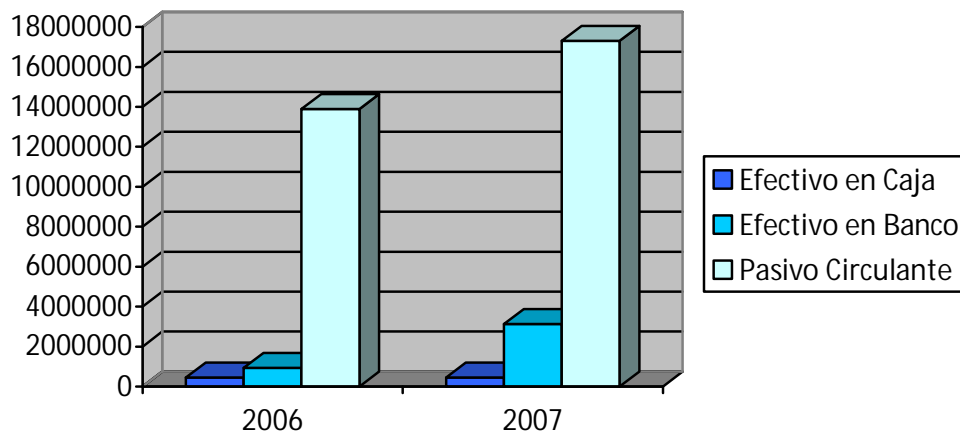
**TABLA 3: Determinación de la Razón Prueba Defensiva.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Efectivo en Caja	453639	454175	536	100
02	Efectivo en Banco	934110	3128061	2193951	35
03	Pasivo Circulante	13885740	17302232	3416492	125
04	Prueba Defensiva	0.10	0.21	0.11	207

**Fuente de Elaboración:** Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández

Independientemente a que los clásicos reconocen con un buen indicador de caja aquella relación del efectivo con los pasivos al corto plazo a un valor aproximado a 0.5. Los resultados obtenidos en la valuación del indicador reflejan, como hemos explicado un bajo nivel de tesorería no obstante a no existir un estudio previo para las condiciones de este tipo de entidad que sustente por las características de su corto ciclo productivo, el verdadero o más cercano indicador de caja a tener.

**GRAFICO 3: Análisis Comparativo de Caja y Banco y el Pasivo Circulante.**



**Fuente:** Elaboración Propia.

**GRAFICO 4: Comparación indicadores de Liquidez.**



**Fuente:** Elaboración Propia.

### 2.3.2 Análisis de la Actividad.

Los indicadores de actividad son los que nos dan un criterio de la eficiencia en la utilización de los recursos con que cuenta la entidad.



### Fondo de Maniobra sobre Activo totales.

El capital de trabajo o fondo de maniobra sobre activos totales expresa qué cantidad de capital de trabajo tiene la entidad por cada peso de activo real y representa los recursos propios con que cuenta una entidad para hacer frente a sus operaciones.

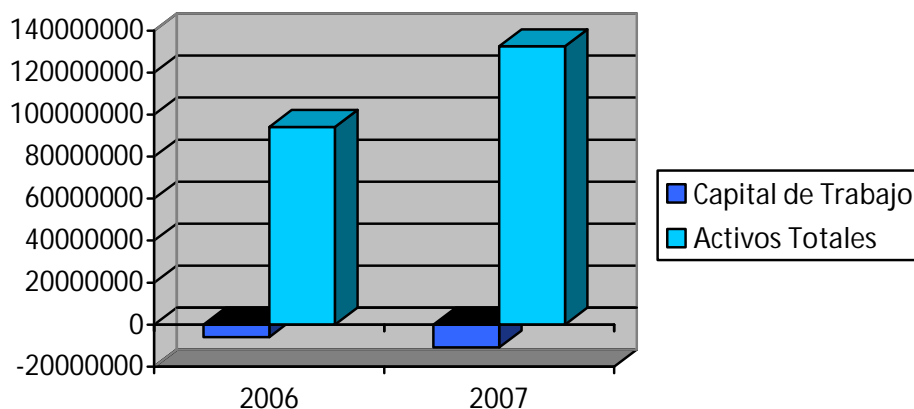
Se evalúa de favorable cuando muestra una VARIACION creciente. A continuación se muestra su análisis:

**TABLA 4: Determinación del Fondo de Maniobra.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Capital de Trabajo	-5982901	-10920640	-4937739	183
02	Activos Totales	94136826	132524423	38387597	141
03	Fondo de Maniobra sobre Activos Totales	-0.06	-0.08	-0.02	130

Fuente de Elaboración: Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández

**GRÁFICO 4: Análisis Comparativo del Fondo de Maniobra y los Activos Totales.**



Fuente: Elaboración Propia.

Ya el resto de los indicadores de liquidez nos vienen mostrando la poca capacidad del descubrimiento de los compromisos y los resultados de la evaluación de este indicador reflejan, dado a la inexistencia de capital de trabajo la incapacidad de la generación del mismo por el total de activos disponibles.

### Análisis de la Rotación de Cuentas por Cobrar.

En esencia este índice nos permite una valoración sobre el comportamiento del movimiento de las cuentas por cobrar en el período de análisis y si realmente se cumple con los requerimientos establecidos para dichas partidas.

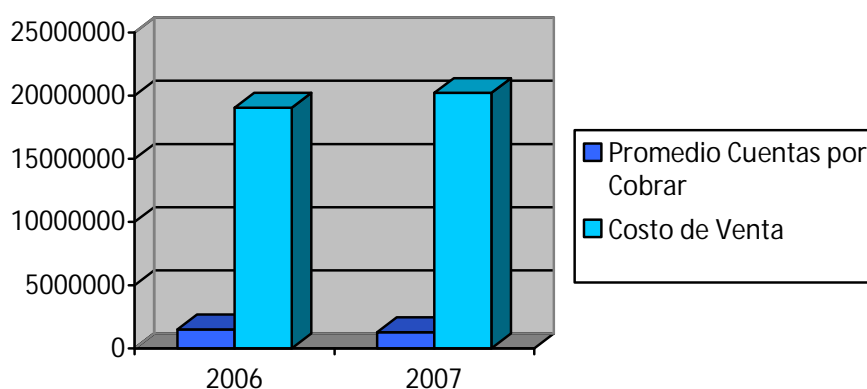
**TABLA 5: Determinación del Periodo de Cobranzas.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Promedio Cuentas por Cobrar	1504716	1284168	-220548	85
02	Costo de Venta	19048389	20218117	1169728	106
03	Días del Periodo	360	360		
04	Período de Cobranzas	28.44	22.87	-5.57	80

Fuente de Elaboración: Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

La Rotación de Cuentas por Cobrar o Periodo Promedio de Cobranzas por regulaciones del Ministerio de Finanzas y Precios y Banco Central y para mantener la salud de la circulación monetaria del país no debe excederse a los 30 días; luego los cálculos realizados en la determinación de este indicador demuestran que la entidad en ambos periodos de análisis cumple con los requerimientos establecidos e incluso se reduce su ciclo en el año actual con respecto al anterior por aproximadamente 6 días mostrando el interés de la dirección de la entidad en la realización de las operaciones de sus acreedores, consideramos que su comportamiento positivo se debe a que se disminuye sustancialmente el saldo por cuentas por cobrar de un periodo a otro no obstante aquí si se debe reconocer el alto incremento de los costos de venta elemento que incide en los niveles de eficiencia de la entidad.

**GRÁFICO 5: Análisis Comparativo de las Cuentas por Cobrar y las Ventas.**



Fuente: Elaboración Propia.

**Análisis de la Rotación de las Cuentas por Pagar.**

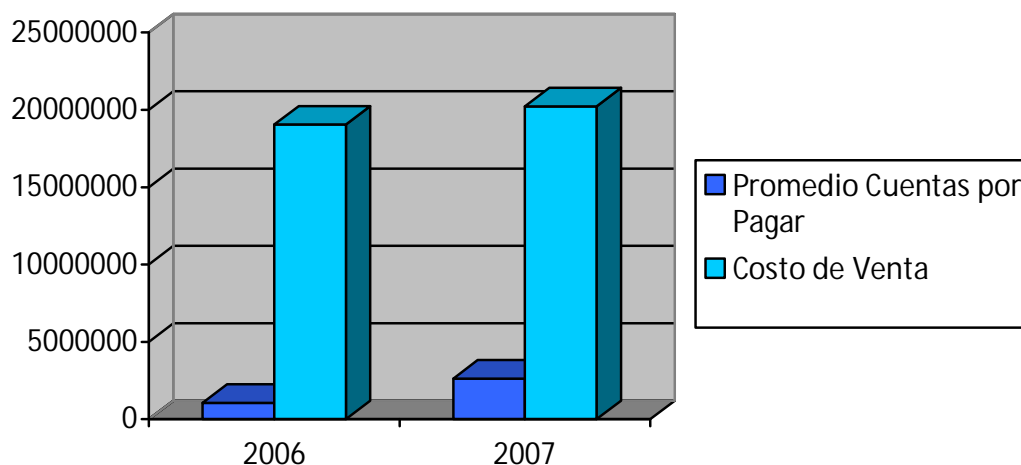
Este análisis nos muestra las veces que se han pagado durante el año a los proveedores, el mismo debe estar estrechamente relacionado con las Cuentas por Cobrar, favoreciéndose el Capital de Trabajo a costa de los acreedores.

**TABLA 6: Determinación del Periodo de Pago.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Promedio Cuentas por Pagar	1062049	2626895	1564846	247
02	Costo de Venta	19048390	20218117	1169727	106
03	Días del Periodo	360	360		
04	Período de Pago	20.07	46.77	26.70	233

Fuente de Elaboración: Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

**GRÁFICO 6: Análisis Comparativo de las Cuentas por Pagar y las Compras.**



Fuente: Elaboración Propia.

Cuando analizábamos el análisis del estado de situación comparativo ya hacíamos referencia al incremento de los pasivos al corto y largo plazo y como se recoge en la bibliografía la rotación de los compromisos al corto no debe exceder los 30 días elemento que se cumple para el 2006 ya que las cuentas por pagar roan 18 veces en el periodo contable que significan aproximadamente 20 días pero este resultado se torna negativo para el cierre del 2007 ya que sufre un incremento negativo al comportarse su realización cada 46 días no solo excediéndose de los términos establecidos sino que demuestra una recaída lo cual provoca desconfianza en los proveedores.

#### **Análisis de la Rotación de Inventarios.**

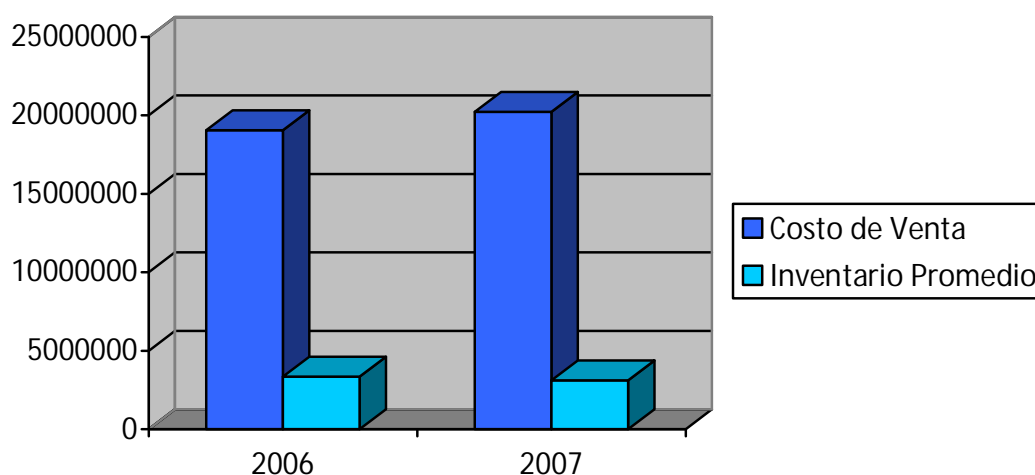
Este mide la liquidez del inventario por medio de su movimiento durante el período.

**TABLA 7: Determinación del Ciclo de Inventario.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Costo de Venta	19048390	20218117	1169717	106
02	Inventario Promedio	3350679	3106482	-244197	93
03	Ciclo de Inventarios	5.68	6.51	0.82	114

Fuente de Elaboración: Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

**GRÁFICO 7: Análisis Comparativo del Costo de Venta y los Inventarios.**



Fuente: Elaboración Propia.

Independientemente que los inventarios constituyen dentro del Activo Circulante los menos líquidos el análisis de su rotación nos indica, precisamente cuantas veces son renovadas en el periodo contable. Los resultados en la valuación de este indicador muestran un comportamiento ascendente ya que crece en aproximadamente 20 veces en el año actual con respecto al anterior en ello incide independientemente al crecimiento del costo de ventas por 13.3 MMP el decrecimiento de los inventarios en casi 3 millones de pesos, prácticamente en el 60 por ciento. A simple vista se pudiera decir que el resultado del indicador se puede calificar de bueno pero realmente el crecimiento de los costos 2 veces más con respecto a la variación de los inventarios refleja una contracción en la actividad económica de la empresa.

#### **Análisis de la Rotación de Activos Totales.**

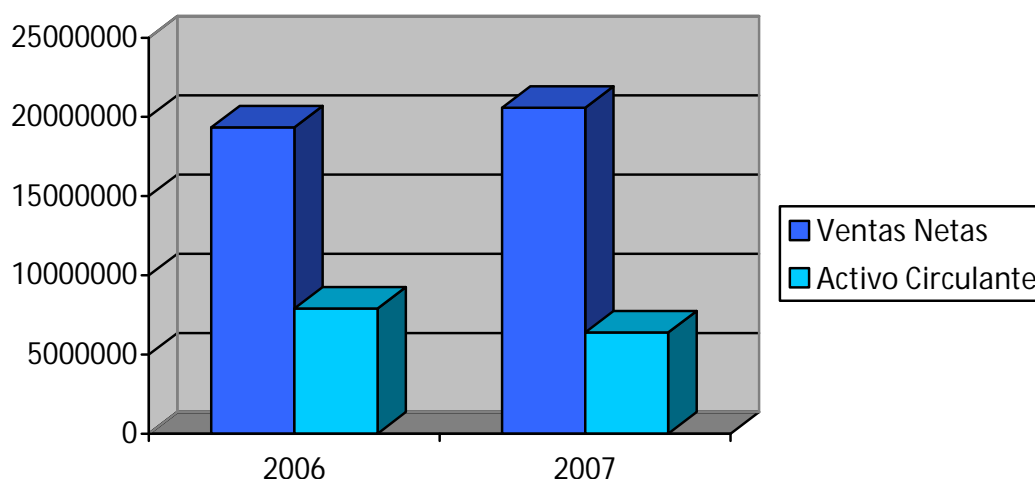
Este mide las ventas generadas por cada peso de activo, es decir, podemos conocer el nivel de recursos generados por la entidad con relación a los recursos utilizados.

**TABLA 8: Determinación de la Rotación de los Activos Totales.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Ventas Netas	19340090	20568156	1228066	106
02	Activo Circulante	7902839	6381592	-1521247	81
03	Rotación de Activos Totales	2.45	3.22	0.78	132

Fuente de Elaboración: Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández

**GRÁFICO 8: Análisis Comparativo del Activo Total y las Ventas.**



Fuente: Elaboración Propia.

En esencia este indicador refiere la capacidad de generación de ingresos por la explotación de los recursos disponibles y los resultados muestran un decrecimiento negativo en un 25 por ciento, independientemente a que existe un crecimiento tanto de las ventas netas y el total de activos los segundos crecen un 33 por ciento más los primeros lo que provoca un decrecimiento en la generación de ingresos por los mismos en un 5 por ciento en el año actual con respecto al anterior, no obstante consideramos de manera significativa que de manera general los ingresos netos pueden considerarse de muy bajos lo que podrá corroborarse en análisis posteriores específicamente en el de la utilidad y en fin la generación de beneficios. En el análisis del resto de los indicadores de actividad tendremos en cuenta la incidencia de los costos en los resultados de la entidad.

### 2.3.3 Análisis de las Razones de Apalancamiento.

Las razones de apalancamiento miden los fondos proporcionados por los propietarios en comparación con el financiamiento proporcionado por los acreedores de la entidad.

Dentro de estas razones analizaremos:

ü **Razón de Endeudamiento.**

ü **Razón de Autonomía.**

**El nivel de apalancamiento**, en todo caso, **no puede ser excesivo** ya que debilitaría la estructura financiera de la empresa: Los recursos ajenos tienen un costo, por lo que si estos recursos son muy elevados su costo será, asimismo, muy gravoso para la empresa. En periodos de caída de ventas la empresa difícilmente podrá hacer frente a dichos gastos, lo que le llevaría a la suspensión de pagos.

**Razón de Endeudamiento:**

Cabe significar que endeudamiento significa apalancamiento.

Esta razón mide el porcentaje de fondos totales proporcionados por los acreedores, mientras más baja sea esta razón mayor es el margen de protección contra la pérdida de los acreedores.

Si la **razón de endeudamiento** es elevada existe peligro de irresponsabilidades por parte de los propietarios, la participación de los mismos puede ser tan pequeña que la actividad especulativa en caso de tener éxito le proporciona un porcentaje sustancial del rendimiento.

A continuación se muestra su análisis:

**TABLA 9: Determinación de la Razón de Endeudamiento.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Pasivos Totales	79088946	112240755	33151809	142
02	Activos Totales	94136826	132524423	38387597	141
03	Endeudamiento	84.01	84.69	0.68	101

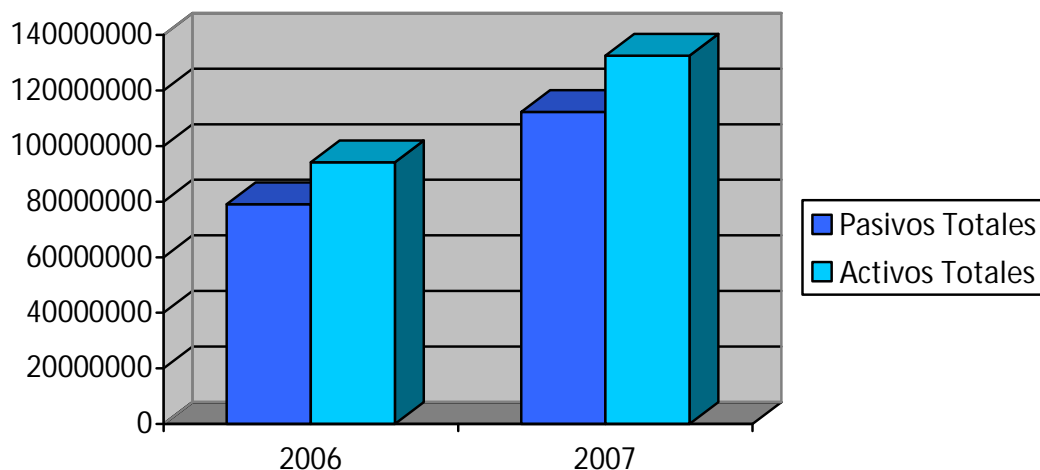
**Fuente de Elaboración:** Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

Para el análisis de este indicador debemos tener en cuenta que su comportamiento debe ser visto en comparación con empresas del mismo sector y por ellos tener como elemento comparativo un determinado valor; los análisis bibliográficos, no obstante, reflejan un buen nivel de apalancamiento a través de las deudas alrededor del 60 por ciento para entidades productoras en el sector azucarero, sector industrial priorizado de la economía cubana por su repercusión tanto económica como social aún no se ha podido determinar su valor por el comportamiento tan cambiante en el valor de mercado no sólo de su producción final sino de los insumos para su producción.

Los resultados en su determinación, independientemente a las variaciones en las ventas y fundamentalmente en el nivel de compromisos con terceros al corto y largo plazo se mantiene igual en ambos periodos analizados en cerca de un 84 por ciento que a nuestro

criterio lo consideramos de alto sustentado fundamentalmente en los prestamos solicitados al corto plazo.

**GRÁFICO 9: Análisis Comparativo del Activo Total y el Pasivo Total.**



Fuente: Elaboración Propia.

**Razón de Autonomía:**

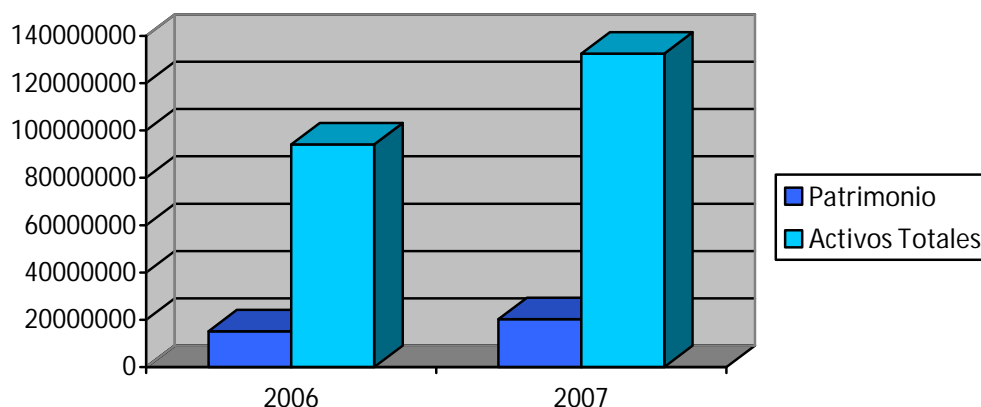
La razón de autonomía reviste gran importancia, pues la misma refleja la solidez de la gerencia en la entidad.

**TABLA 10: Determinación de la Razón de Autonomía.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Patrimonio	15047880	20283668	5235788	135
02	Total de Activo	94136826	132524423	38387597	141
03	Razón de Autonomía	15.99	15.31	-0.68	96

Fuente de Elaboración: Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

**GRÁFICO 10: Análisis Comparativo del Activo Total y el Patrimonio.**



Fuente: Elaboración Propia

### 2.3.4 Análisis de las Razones de Rentabilidad.

Estas razones sirven para evaluar la eficiencia de la gestión y por tanto de su dirección y en este sentido mientras mayor sea la proporción de las ganancias sobre las ventas y los bienes de la entidad ello constituirá un aval al medir el trabajo de quienes la dirigen.

Se analizarán las siguientes razones de rentabilidad:

- ü Rentabilidad sobre las Ventas Netas.
- ü Rentabilidad Económica.
- ü Rentabilidad Financiera.

#### Razón de Rentabilidad sobre las Ventas Netas:

La razón de rentabilidad sobre las ventas netas muestra la utilidad neta obtenida por peso de venta. Se evalúa de favorable en la medida en que presenta una VARIACION creciente.

A continuación se muestra su análisis:

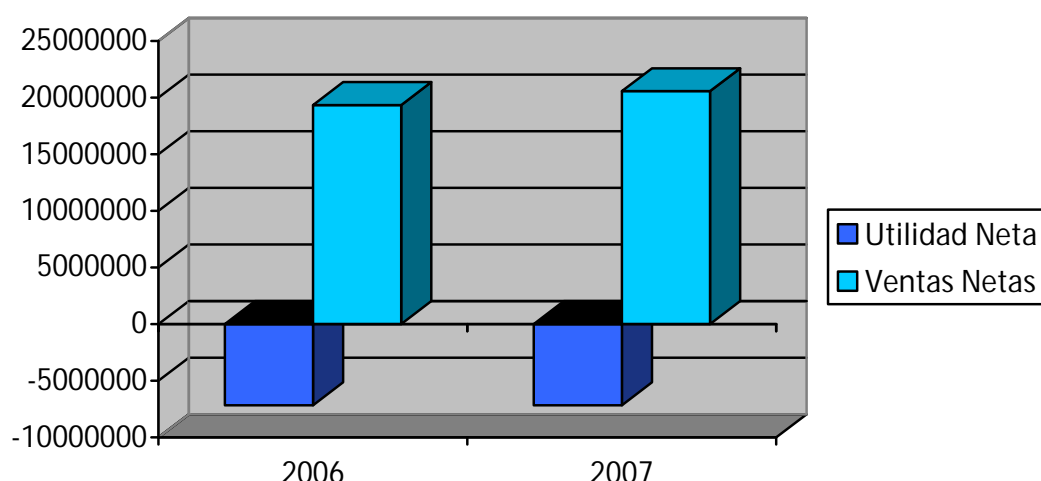
**TABLA 11: Determinación de la Razón de Rentabilidad sobre las ventas.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Utilidad Neta	-7169119	-7169119	0	100
02	Ventas Netas	19340090	20568156	1228066	106
03	Rentabilidad sobre las Ventas Netas	-0.37	-0.35	0.02	94

Fuente de Elaboración: Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

**GRÁFICO 11: Análisis Comparativo de la Utilidad o Pérdida y las Ventas Netas.**





**Fuente:** Elaboración Propia.

Su determinación nos indica cuanto se genera de beneficio por cada peso de ingreso y la empresa al incurrir en perdidas adopta una posición de irrentabilidad sobre venta valor que disminuye ligeramente en el año actual respecto al anterior pero elemento a tener en cuenta para el próximo periodo económico productivo ya que según los valores reflejados en los estados contables da a entender que la pérdida fue transferida de un año a otro y que de su así indicaría que no existieran resultados económicos en el último periodo contable, es decir producción y venta que arrojaran beneficios.

Dado los resultados son negativos no consideramos que sea oportuno la medición del resto de los indicadores de rentabilidad porque los resultados que arrojaría mostrarían un similar comportamiento.

#### **Rentabilidad Económica:**

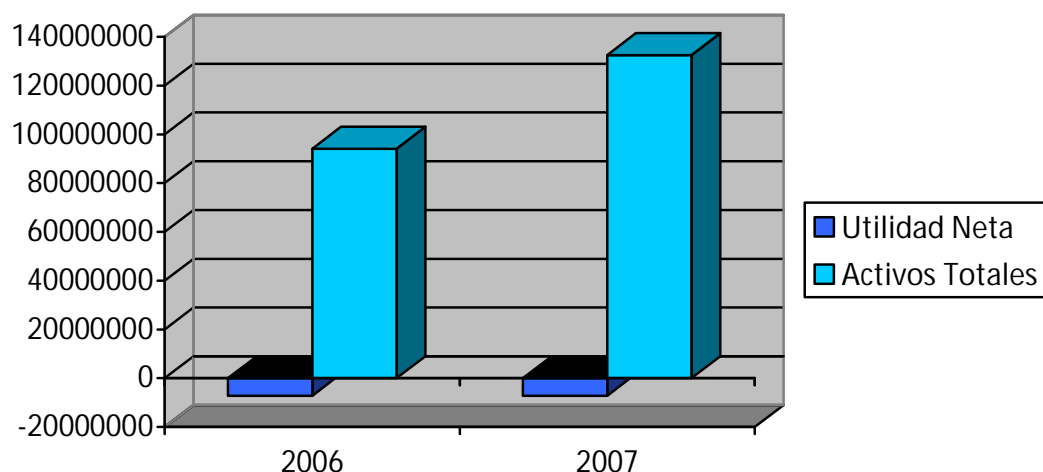
La rentabilidad económica tiene como objetivo medir la utilidad neta por peso de activos totales. A continuación se muestra su análisis:

**TABLA 12: Determinación de la Rentabilidad Económica.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Utilidad Neta	-7169119	-7169119	0	100
02	Activos Totales	94136826	132524423	38387597	141
03	Rentabilidad Económica	-0.08	-0.05	0.02	71

**Fuente de Elaboración:** Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

**GRÁFICO 12: Análisis Comparativo de la Utilidad o Pérdida y los Activos Totales.**



Fuente: Elaboración Propia.

### Rentabilidad Financiera:

La rentabilidad financiera mide la utilidad neta que se obtiene por cada peso de patrimonio.

A continuación se muestra su análisis:

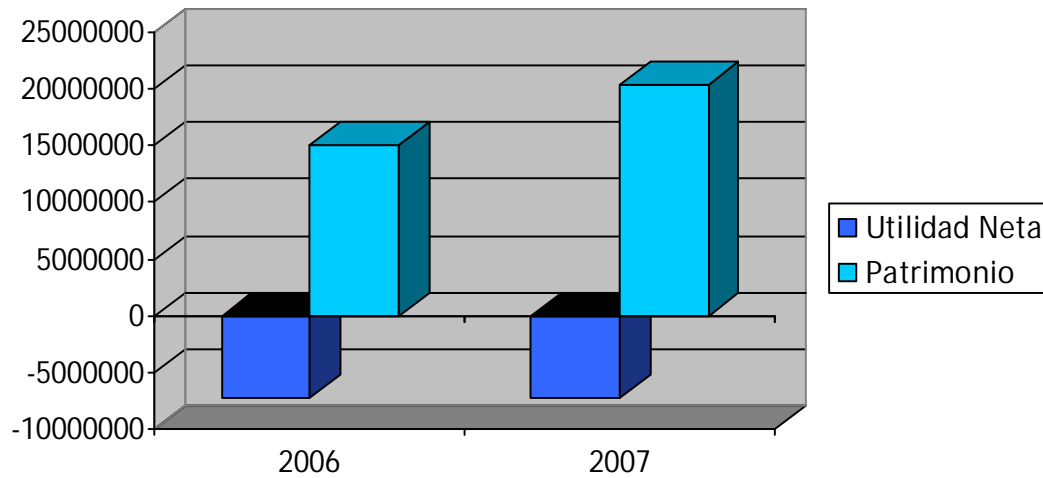
**TABLA 13: Determinación de la Rentabilidad Financiera.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Utilidad Neta	-7169119	-7169119	0	100
02	Patrimonio	15047880	20283668	5235788	135
03	Rentabilidad Financiera	-0.48	-0.35	0.12	74

Fuente de Elaboración: Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

En resumen podemos observar que dado a los resultados de pérdidas en que incurre la entidad en los períodos de análisis conlleva a que no se obtenga rentabilidad por la actividad fundamental de la empresa, cuestión que sólo es reversible a partir de una actividad sobre la base de la eficiencia y que por tanto genere beneficios.

**GRÁFICO 13: Análisis Comparativo de la Utilidad o Pérdida y el Patrimonio.**



Fuente: Elaboración Propia

### 2.3.5 Análisis del Capital de Trabajo.

El capital de trabajo se define muy frecuentemente como los fondos o recursos con que opera una empresa a corto plazo, después de cubrir el importe de las deudas que vencen también en ese corto plazo, es la parte del activo circulante que se cubre con fuentes de carácter permanente, indica la cantidad de recursos propios con los que cuenta para seguir trabajando normalmente, es el capital operativo de la empresa.

Para un empresario es de gran interés conocer el concepto de capital de trabajo ya que le permite determinar la disponibilidad de dinero para adelantar las operaciones del negocio en los meses siguientes y la capacidad para enfrentar los pasivos circulantes.

El capital de trabajo debe encontrarse en una medida óptima, el exceso y defecto son desfavorables. El exceso muestra una posición sólida pero no lucrativa, en cambio el defecto puede situar a la empresa en una situación débil y peligrosa.

El análisis del capital de trabajo es una valiosa ayuda para la administración de la empresa, le permite comprobar la eficiencia con que están empleándose estos recursos. También es importante para los accionistas y acreedores a largo plazo, que necesitan saber las perspectivas de pagos de sus dividendos e intereses, es muy importante para los bancos comerciales y acreedores a corto plazo para conocer las posibilidades de la empresa de hacerle frente a sus deudas corrientes.

Analizando el valor del capital de trabajo, se podría afirmar que entre mayor sea la diferencia entre activos y pasivos corrientes, mayor será la liquidez general, pero menor será la ganancia.

De lo expuesto anteriormente se hace necesario realizar el análisis de la estructura del capital de trabajo como se muestra a continuación:

### **Análisis del Capital de Trabajo Neto.**

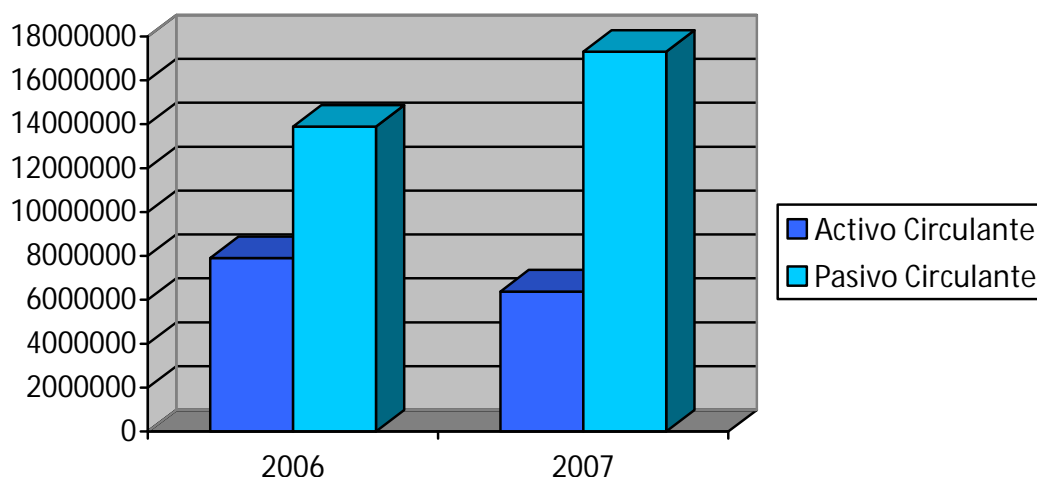
El capital neto de trabajo es la parte del activo circulante financiado por fuentes de carácter permanente, es la diferencia entre las categorías del activo y pasivo circulante. Esta razón mide la reserva potencial de tesorería de la entidad y se evalúa de favorable cuando muestra una VARIACION creciente.

**TABLA 16: Determinación del Capital de Trabajo Neto.**

No	PARTIDAS	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Activo Circulante	7902839	6381592	-1521247	81
02	Pasivo Circulante	13885740	17302232	3416492	125
03	Capital de Trabajo	-5982901	-10920640	-4937739	183

Fuente de Elaboración: Estados Financieros de la Empresa Azucarera Melanio Hernández.

**GRÁFICO 16: Análisis del Capital de Trabajo Neto.**



Fuente: Elaboración Propia.

En la valuación del Estado de Situación comparativo nos referíamos a que en el año actual con respecto al año anterior existieron variaciones positivas y negativas que inciden directamente en los resultados financieros de la entidad. El capital de trabajo neto o nivel de apalancamiento con recursos ajenos al largo plazo y recursos propios nos muestra que la empresa tanto en el 2006 como en el 2007 no cuenta con capital de trabajo neto, incrementándose negativamente incluso en un 83 por ciento por el valor de 4.9 millones de pesos lo que refleja una posición de riesgo de total insolvencia elemento sobre lo que la

entidad debe trabajar con imperiosa urgencia. No obstante en momentos posteriores nos referimos al endeudamiento para las condiciones de la empresa.

### **Determinación del Capital de Trabajo Necesario.**

La determinación del Capital de Trabajo Necesario permite el logro en la eficiencia de la administración del efectivo y para ello se tienen que tener en cuenta los siguientes aspectos:

- ü Ciclo de inventario (Período promedio de inventario).
- ü Ciclo de cobro (Período promedio de cobranza).
- ü Ciclo de pago (Período promedio de pago).
- ü Ciclo comercial o ciclo operativo.
- ü Ciclo de efectivo o ciclo de caja o ciclo de conversión del efectivo.
- ü Días del período (360).
- ü Sumatoria de los desembolsos (Total de gastos).
- ü Consumo promedio diario de efectivo.

### **Determinar la rotación de los elementos que conforman el ciclo del efectivo.**

Ciclo de inventario (2006)= 6 días

(2007)= 7 días

Ciclo de cobro (2006)= 28 días

(2007)= 23 días

Ciclo de pago (2006)= 20 días

(2007)= 47 días

### **Cálculo del ciclo de efectivo.**

**Tabla 17: Determinación del Ciclo Comercial.**

No	Partidas	2006	2007	VARIACION	
				ABSOLUTA	RELATIVA
01	Ciclo de cobro	28	23	-5	82
02	Ciclo de inventario	6	7	1	116
03	Ciclo comercial	34	30	-4	88

Fuente: Elaboración propia.

ciclo de efectivo = Ciclo comercial – Ciclo de pago

(2006)= 34 – 20 = 14 días

(2007)= 30 – 47 = -17 días

### **Cálculo del capital de trabajo necesario.**

Capital de trabajo necesario = *CicloEfectivo \* Consumo Promedio Diario Efectivo*

(2006)= 14 días x 9 294 = 130 112 pesos

(2007)= -17 días x 10 826 = -184 043 pesos

Consumo promedio diario de efectivo =  $\frac{TotalDesembolsos(Gastos)}{DíasPeríodo}$

Total de desembolsos (2006) = 3 345 747 pesos

Total de desembolsos (2007) = 3 897 387 pesos

Consumo promedio diario de efectivo (2006) =  $\frac{3345747}{360}$  = 9294 pesos

Consumo promedio diario de efectivo (2007) =  $\frac{3897387}{360}$  = 10826 pesos

**Tabla 18 Análisis del Capital de Trabajo Necesario.**

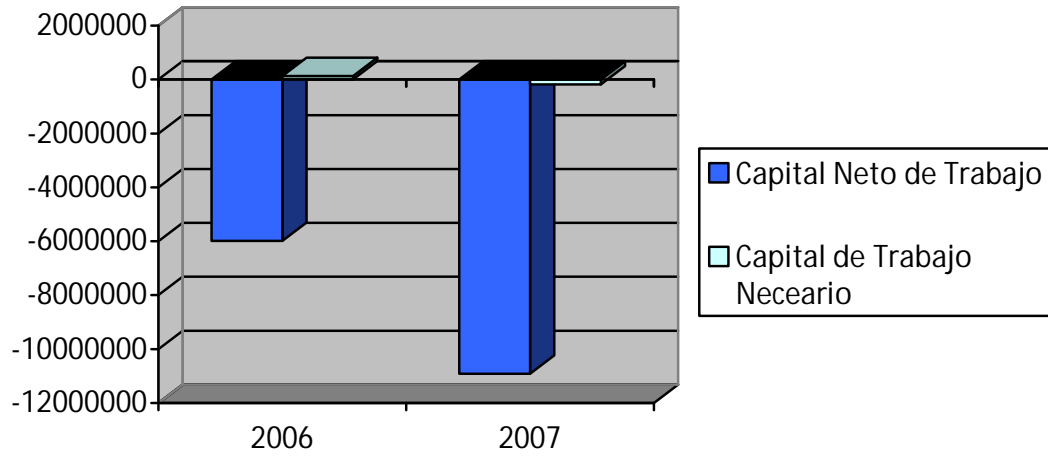
	2006	2007	VARIACION	
			ABSOLUTA	RELATIVA
<b>Ciclo de Efectivo</b>	14	-17	-31	221
<b>Consumo promedio diario de Efectivo</b>	9294	10826	1532	116
<b>Capital Neto de Trabajo</b>	-5982901	-10920640	-4937739	182
<b>Capital de Trabajo Necesario</b>	130112	-184043	-314155	241

Fuentes: Elaboración propia.

Los resultados de la determinación del capital de trabajo necesario reflejan que en el 2006 la entidad para afrontar sus operaciones corrientes debía contar con un mínimo de 130 112 pesos y la realidad mostraba un déficit por 5 982 901 pesos, dicha situación se extendió al cierre del 2007 al incrementarse el déficit del capital de trabajo en 4 937 739 pesos que para las condiciones de su ciclo comercial, ciclo de pago y nivel de desembolsos diarios sólo debía ascender a un déficit por 184 043 pesos.

Esta situación demuestra la imperiosa necesidad a que la gerencia económica y dirección de la empresa tomen medidas urgentes hacia la disminución del ciclo de pago por ser este el que incide en el saldo negativo de la disponibilidad de recursos líquidos para financiar las operaciones corrientes. Es menester señalar que el saldo con signo negativo obtenido en la determinación del capital de trabajo necesario significa una disminución de la composición del mismo respecto al capital de trabajo neto.

**Gráfico 18 Análisis del Capital de Trabajo Necesario.**



**Fuente:** Elaboración propia.

## **Conclusiones:**

1. Luego del análisis y revisión bibliográfica sobre los estudios de la actividad económica - financiera a aplicar para la valoración de los resultados finales de un período contable, se pudo comprobar la relación estrecha entre estos elementos, evidenciándose la necesidad de búsqueda y utilización de un procedimiento más adecuado a las condiciones reales de la entidad objeto de estudio.
2. En la investigación se realiza el análisis del comportamiento de las partidas reflejadas en los estados básicos de la contabilidad elaborados por la Empresa Azucarera Melanio Hernández al cierre de los períodos correspondientes a los años 2006 y 2007.
3. La aplicación de los instrumentos de análisis permitió una caracterización adecuada de los indicadores económicos – financieros del comportamiento de la actividad final en la Empresa Azucarera Melanio Hernández al cierre contable del 2006 y el 2007.



**Recomendaciones:**

Instrumentar la aplicación constante de los instrumentos de valoración de la actividad económica y financiera en La Empresa Azucarera Melanio Hernández con vistas al incremento de la eficiencia empresarial a partir de la toma de decisiones oportunas por parte de la dirección de la entidad.

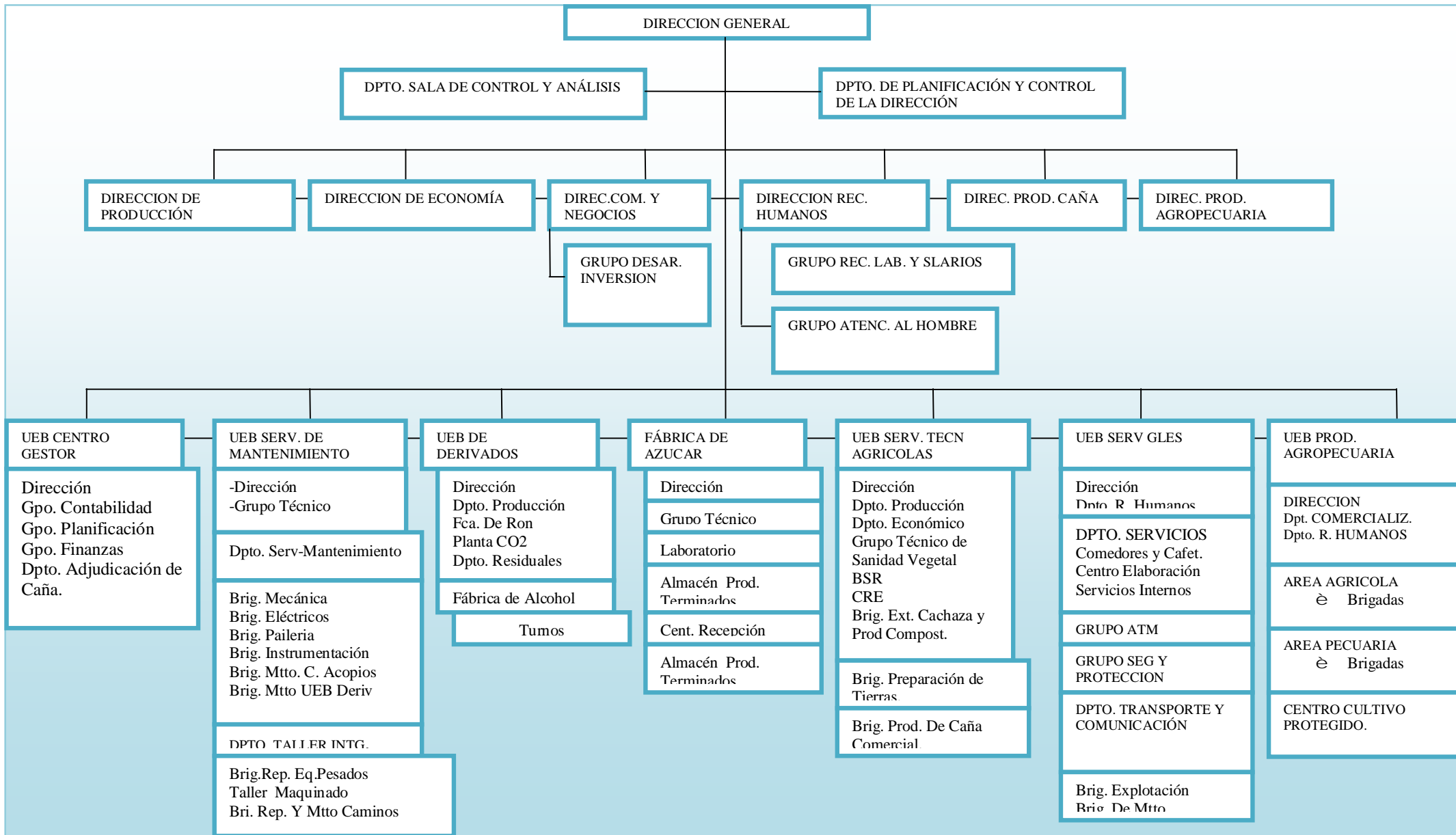
## Bibliografía

1. Amat Salas, Oriol. (1997). "Comprender la Contabilidad y las Finanzas". Ediciones Gestión 2000. Barcelona, España. p. 148, 169, 172, 176, 268.
2. Abascal, S. "El FRA de plazo fijo: La opción de liquidez". Inversión y finanzas. \_ /SL: Enero 1989. p. 12-13.
3. Adell, R. "La gestión de tesorería con futuros financieros". Gestión 2000. Barcelona 1991.
4. Aragonés, J.R. "Economía financiera internacional". Pirámide. Madrid, 1990. Drighan, E. Gapenski, L. "Financial Management". The dryden Press. Nueva York, 1988.
5. Baumol, W. J. " The Transactions Demand fort Cash: An Inventory Theoretic Approach". Quartely Journal of Economics, 66. \_ /SL: Noviembre, 1952. p. 545-556.
6. Bolten Stevan E. "Administración Financiera". México 1995. p. 44-48, 64-67, 76-88, 109-114, 487-591, 617.
7. Benitez, Miguel A. "Contabilidad y Finanzas para la formación económica de los cuadros de dirección". \_ /SL: 1997. p. 150.
8. Borrás Atienzar, F., Martínez Riverón, R. Carvallo Espinoza, A. "Cuba: Banca y Seguros. Una aproximación al mundo empresarial". Caja de ahorros del Mediterráneo. Alicante, 1998. p. 15-90
9. Brealey, R. Myers S. "Fundamento de la financiación empresarial". Editora Mc. Graw - Hill. Ed. 4 Madrid, 1993. p. 4-10, 190-195, 377-388, 763-783, 853-860, 881-983.
10. Bullen, H. Wilkins, R. Woods, C. " The fundamental Financial Instrument Approach". Journal of Accountancy. \_ /SL: Noviembre 1989. p. 71-78.
11. Burton, J. "Back to nature - The financial way". The Banker. \_ /SL: Diciembre 1988. p. 22-25.
12. Costa, L. Font, M. "Nuevos Instrumentos Financieros". ESIC. Madrid, 1992.
13. Chase Manhattan. "Guide to Financial Innovation". Corporate Finance. \_/SN: Septiembre 1989. p. 33-40.
14. Castro, Fidel. "Compilación de textos. Por el Camino Correcto". Editora política. Ciudad Habana 1987. p. 40-41.
15. Cyert, R.M. Marcii, JG. "Teoría de las decisiones económicas en la empresa Herrero Hermanos. México, 1965. p. 10-50, 100-150.
16. Domínguez Machuca, J.A. "El subsistema de inversión y financiación de la empresa". Pirámide Madrid, 1986. p. 35-62, 90-110.
17. Das. D. (ed): "International Finance". Nueva York, 1993.
18. Dickins. P. "The Rating Game". Corporate Finance. \_ /SL: Febrero 1989. p. 44-46.

19. Erteman, D. Stonehill, A. "Las Finanzas de las Empresas Multinacionales". Addison Wesley. Willmington, 1992.
20. Estévez, I.G. "Recopilación de materiales sobre créditos bancarios". La Habana, 1996. p. 15-60.
21. Fernández, M "Dirección financiera de la empresa. Editora Pirámide. \_/SL: 1996. p. 10-30, 60-80, 112-140.
22. Ferruz, L. "Dirección financiera". Universidad de Zaragoza. 1 Ed. Septiembre de 1994. p. 15-60, 90-130, 142-165.
23. Font Vilalta, M. "Innovaciones e hibridaje en los instrumentos a tipo variable utilizado en la gestión financiera de la empresa". Actualidad Financiera, núm. 28. \_ /SL: 1989. p. 1880-1892.
24. Font Vilalta, M. "Nuevos instrumentos para la gestión financiera de la empresa". Empresa y Sociedad, núm. \_ /SL: SA. 5-6. p. 56-65.
25. García, Portal, P. "Análisis e interpretación de los estados financieros. \_/SL: SA. p. 25-80.
26. Gillman O. "Fundamentos de administración financiera". 1996. Ed. 7. \_/SL: SA. p. 47-67, 98-99, 165-250.
27. Guajardo, Gerardo. "Contabilidad Financiera". México 1984. P. 85.
28. Guevara, Ernesto. "Conferencia con los estudiantes de la facultad de tecnología, el 11 de mayo de 1962". El hombre y la economía en el pensamiento del Ché para hoteles y empresas del sector turismo en el polo turístico Trinidad. \_/SL: SA. p. 95.
29. Hougren, C.T. "Contabilidad financiera" \_/SL: SA. p. 50-190.
30. IEE. "Nuevos Productos Financieros". Revista del Instituto de Estudios Económicos, núm. 2. \_/SL: 1986.
31. "Alternativas para cubrir posiciones". Inversión y Finanzas. \_/SL: SN. Abril 1989. p. 16-22.
32. J. Fred y Tomás. "Fundamentos de administración financiera". México 1996. P. 167.
33. Kennedy, R.D. y Mc. Mullen. " Estado Financiero, forma, análisis e interpretación". México. Lemusa. Noriega Editores. 1996. P. 275.
34. "Las finanzas en las empresas: Información análisis, recursos y planeación". Ed. 4 \_/SL: SN, SA. p. 10-25
35. Mascareñas, J. "La Estructura Temporal de los tipos de Interés". Actualidad Financiera, núm. 20. \_/SL: Mayo 1991.
36. Moreno, Joaquín. "Las finanzas en la empresa". México 1989. p. 13

37. Morrissey L. George. "Construyendo los cimientos de la planeación estratégica". \_/SL: 1995 p. 50-100.
38. Miller, M. H. Orr, D. "A Model of Demand for Money by Firms". Quarterly Journal of Economics, 80. \_/SL: Agosto 1966. p. 413-435.
39. "Microeconomía intermedia, un enfoque moderno. Ed. 3. \_/SL: SN, SA p. 21-32, 55-74.
40. Name, Alberto. "Contabilidad". La Habana 1975. p. 187.
41. Pérez Carvallo, J. "Principio de la gestión financiera empresarial". (S.L). Madrid, 1978. p. 25-100
42. Piskunov, N. "Cálculo Diferencial e Integral". Ed. 5 Editorial Mir. URSS, 1980.
43. "Programa del PCC". Editora Política. \_/SL: SN, SA p. 5.
44. "Resolución económica 5<sup>to</sup> Congreso del PCC". La Habana 1997. \_/SN: p. 14-15, 18, 35.
45. Rosen, H. S. "Manual de Hacienda Publica" T. I-II. Ariel Economía. \_/SL: 1987
46. Salas Fumas, V: "Economía de empresa. Decisiones y organización". Sriel. Barcelona 1987. p. 125-150.
47. Samuelson, P. A. "Economía. Partes I-II-III-IV" Ed. 14. \_/SL: SA. p. 15-21
48. Simon, I. Technique Financières Internationales". Económica. París, 1986.
49. Suárez Suárez, A. "Decisiones Optimas de Inversión y Financiación en la Empresa". Pirámide. Madrid, 1993.
50. Suárez Alonso, M. "Matemática numérica". 1. Ed. Editorial Pueblo y Educación. Ciudad de la Habana, 1983. p. 15-115.
51. Tamayo Fajardo, M. Borge Trenard M. "Métodos numéricos en ecuaciones diferenciales y ajustes de curvas". Editorial Pueblo y Educación, la Habana, 1984. p. 5-30.
52. Tabatoni, P. Roure, F: "La Dynamique Financière". Les Editions d'organisation. París, 1988.
53. Urquijo de la Puente, J.L. "Análisis para las decisiones financieras": Duesto. Madrid, 1991. p. 65-80
54. Verganzones, J. "Análisis del riesgo financiero". Confederación española de cajas de ahorro. España. (S.A). p. 45-130
55. Weston, J. Y Copeland Tomás. "Finanzas en la Administración". México 1996. P. 55-281.

# Anexo 1 ESTRUCTURA ACTUAL EMPRESA AZUCARERA MELANIO HERNÁNDEZ



**Anexo 2****Empresa Azucarera Melanio Hernández de Sancti Spiritus****Balance General Comparativo**

<b>Cuentas del Activo</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Tendencia</b>	
			<b>Valor</b>	<b>%</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>7902839</b>	<b>6381592</b>	<b>-1521247</b>	<b>80.7506265</b>
Efectivo en Caja MN	452717	454175	1458	100.322056
Efectivo en Caja MLC	922		-922	0
Efectivo en Caja O. Ext.			0	#¡DIV/0!
Tarjeta Magnetica en Caja MN	2921		-2921	0
Efectivo en Banco MN	897369	3118523	2221154	347.518468
Efectivo en Banco MLC	27241	9538	-17703	35.0133989
Efectivo en Banco Prod Cañeras	9500			
Efectivo en Banco - Ofic Ext.			0	#¡DIV/0!
Efect. en Banco Prod.			0	#¡DIV/0!
Efect. Depos. en MLC- Casa Fin.			0	#¡DIV/0!
Efectivo en Banco Dip Venezuela			0	#¡DIV/0!
Efectivo en Banco Inv Materiales			0	#¡DIV/0!
Invers. Corto Plazo o temporales			0	#¡DIV/0!
Efectos/Cobrar Corto Plazo	1200	5000	3800	416.666667
Cuentas/ Cobrar Corto Plazo	1537344		-1537344	0
Cuentas/ Cobrar Corto Plazo MLC	673		-673	0
Contravalor por Cobrar	4634		-4634	0
Partic de Reasug por Siniestr			0	#¡DIV/0!
Prest y otras Operaciones			0	#¡DIV/0!
Prestamos Otorgados MLC	1542651		-1542651	0
Provisiones Cuentas Incobrables			0	#¡DIV/0!
Pagos Antic. Suministradores		1499	1499	#¡DIV/0!
Pagos Anticproc. Inversionista			0	#¡DIV/0!
Anticipos a Justificar			0	#¡DIV/0!
Adeudos del Pres. del Estado	1553	4007	2454	258.016742
Adeudos del organo u organismo				
Reparaciones Grales en Proc.			0	#¡DIV/0!
Ingresos Acum.por Cobrar			0	#¡DIV/0!
Inventarios	1929240	2321115	391875	120.312403
Producción en Proceso	1494874	467735	-1027139	31.2892592
			0	#¡DIV/0!
<b>Activo a Largo Plazo</b>	<b>44582845</b>	<b>102828157</b>	<b>58245312</b>	<b>230.645121</b>
Efec. Ctas y Part/Cobrar Largo Plazo			0	#¡DIV/0!

Prestamos Concedidos			0	#¡DIV/0!
Prestamos a Productores	44582845	51738078	7155233	116.049297
Invers. Largo Plazo o Perm.		51090079	51090079	#¡DIV/0!
<b>Activo Fijo</b>	<b>22607615</b>	<b>23108366</b>	<b>500751</b>	<b>102.214966</b>
Activos Fijos Tangibles	18267529	19261983	994454	105.443834
Activos Fijos Intangibles	25708	26708	1000	103.88984
AFT en Ejec o Inv. Mat.	3204627	2701015	-503612	84.2848481
Equip./Inst. y Mat./ Proc. Inv	1109751	1118660	8909	100.802793
<b>Activo Diferido</b>	<b>1790942</b>	<b>1649364</b>	<b>-141578</b>	<b>92.0947747</b>
Gastos Difer. A Corto Plazo	1790942	1649364	-141578	92.0947747
Gastos Difer. A Largo Plazo			0	#¡DIV/0!
<b>Otros Activos</b>	<b>19043527</b>	<b>206308</b>	<b>-18837219</b>	<b>1.08334974</b>
Perdidas y Falt. En Invest.		230	230	#¡DIV/0!
Ctas/Cob. Div. /Op. Ctes	390654	84089	-306565	21.525186
Relac Financ entre Unidades - Activo			0	#¡DIV/0!
Ctas/Cob. Div. Proc. Inv.			0	#¡DIV/0!
Efectos y Cuentas/ Cobrar en Lit.			0	#¡DIV/0!
Efectos y Cuentas Reclamados		121989	121989	#¡DIV/0!
Operaciones E/ Dep. Activo	18596656			
Depositos y Fianzas	56217			
Pago a Cuenta de Utilidades				
<b>Total de Activo</b>	<b>94136826</b>	<b>132524423</b>	<b>38387597</b>	<b>140.778512</b>
<b>Pasivo y Patrimonio</b>				
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>13885740</b>	<b>17302232</b>	<b>3416492</b>	<b>124.604321</b>
Ctas/Pagar a Corto Plazo MN	567686	341715	-225971	60.194368
Contravalor por Pagar	1386		-1386	0
Ctas/ Pagar a Corto Plazo MLC	220	10	-210	4.54545455
Cuentas por Cobrar de Terceros			0	#¡DIV/0!
Cuentas en Participación				
Cuentas por Pagar AFT	89871	94097	4226	104.702296
Cuentas por Pagar Inv Mat.	478665	449565	-29100	93.9205916
Efectos por P C/P		708284		
Cobros Anticipados	9454	1009399	999945	10676.9516
Cobros Ant Dip Venezuela			0	#¡DIV/0!
Depositos Recibidos			0	#¡DIV/0!
Oblig. Presup Estado	275118	371056	95938	134.871582
Documentacion Prep para Inv			0	#¡DIV/0!
Oblig.con la Org Superior			0	#¡DIV/0!

Nominas por Pagar	181837	200257		
Retenciones por Pagar	30451	34998		
Prestamos Recibidos MN	3965042	7762042	3797000	195.761911
Prestamos Rec. Inv/Mat	1503305	878286	-625019	58.4236732
Prestamos Recibidos MLC			0	#¡DIV/0!
Prest Rec- Prod Agrop- MN		564625	564625	#¡DIV/0!
Prestamos Actividad Forestal MN			0	#¡DIV/0!
Prestamos para Repar	5611600	3966600	-1645000	70.6857224
Prestam Carta de Credito MLC			0	#¡DIV/0!
Gtos Acumul por Pagar	607607	568715	-38892	93.5991521
Inter. Acum. P/Pagar Prod Cañ			0	#¡DIV/0!
Prov Ctas Incobrab			0	#¡DIV/0!
Provision Rep. Grales	102783		-102783	0
Provision para Vacaciones	214106	214384	278	100.129842
Otras Prov. Operacional	246609	70217	-176392	28.4730079
Provision para Inversion		67982	67982	#¡DIV/0!
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>	<b>46592345</b>	<b>85598886</b>	<b>39006541</b>	<b>183.718776</b>
Efectos Pagar L/ P MN			0	#¡DIV/0!
Efectos Pagar L/ P USD			0	#¡DIV/0!
Efectos Pagar L/ P CUC			0	#¡DIV/0!
Cuentas por Pagar a LP			0	#¡DIV/0!
Ctas por Pagar LP Dip Venez MN			0	#¡DIV/0!
Prestamos recibir a LP			0	#¡DIV/0!
Cuentas por Pagar Prov Ext			0	#¡DIV/0!
Prestamos para Prod Cañeros	14775438		-14775438	0
Moratoria y Prest Banc Reneg	2000000	2000000	0	100
Obligaciones a LP		53781979	53781979	#¡DIV/0!
Obligaciones a Largo Plazo MLC			0	#¡DIV/0!
Intereses Banc por Pagar Prod			0	#¡DIV/0!
Morato. Y Prést. Bancarios Ren. P/P			2000000	#¡DIV/0!
Moratoria Prest Prod	29816907	29816907	0	100
Ingresos por Pagar Prod.			0	#¡DIV/0!
Prest Rec Prod Cañ L/P MN			0	#¡DIV/0!
Otras Provisiones LP			0	#¡DIV/0!
<b>Pasivo Diferido</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>#¡DIV/0!</b>
Ingresos Diferidos			0	#¡DIV/0!
Ingresos Dif. Zafra Chica			0	#¡DIV/0!
<b>Otros Pasivos</b>	<b>18610861</b>	<b>9339637</b>	<b>-9271224</b>	<b>50.1837986</b>
Sobrantes en Investigación			0	#¡DIV/0!



Sobrantes Invest. Inv. Mat.			0	#¡DIV/0!
Ctas Pagar Diversas MN	14205	15888	1683	111.847941
Ctas Pagar Divers Inv Mat			0	#¡DIV/0!
Ctas Pagar Divers. Inv Mat			0	#¡DIV/0!
Relac. Financ. Unid Pasivo			0	#¡DIV/0!
Ctas Pagar Diversas MLC			0	#¡DIV/0!
Ingresos Periodos Fut.			0	#¡DIV/0!
Operac. Entre Depend. Pasivo	18596656	9323749	-9272907	50.1366966
<b>Total de Pasivos</b>	<b>79088946</b>	<b>112240755</b>	<b>33151809</b>	<b>141.917121</b>
			0	#¡DIV/0!
<b>Patrimonio</b>	<b>15047880</b>	<b>20283668</b>	<b>5235788</b>	<b>134.79419</b>
Inversión Estatal	22459086	22816174	357088	101.589949
Inver. Est. Descentral			0	#¡DIV/0!
Recursos Rec Inv Mat			0	#¡DIV/0!
Donaciones Recibidas			0	#¡DIV/0!
Utilidades Retenidas			0	#¡DIV/0!
Subsidio Recibido			0	#¡DIV/0!
Perdidas	-7411206	-2532506	4878700	34.1713076
Reservas Patrimoniales			0	#¡DIV/0!
<b>Utilidad o Perdida del Periodo</b>	<b>-7169119</b>	<b>-7169119</b>	<b>0</b>	<b>100</b>
Total de Patrimonio	15047880	20283668	5235788	134.79419
<b>Total del Pasivo y Patrimonio</b>	<b>94136826</b>	<b>132524423</b>	<b>38387597</b>	<b>140.778512</b>
<b>Ctas Memorandum</b>				
Mercancias a Consignacion	447821	344579		
Contrapartida de Ctas Memo	447821	344579		

**Estado de Resultado Empresa Azucarera Melanio Hernández**

Cuentas	2006	2007	Variación	
			Absoluta	%
<b>Ventas</b>	19674987	21492256	1817268	109
Ingreso de Servicios Prestados	18538	13402	-5136	72
Ingresos Financieros	1037188	446965	-590223	43
Ingresos Financieros MLC		82	82	#¡DIV/0!
Ingresos por sobrantes de bienes		23413	23413	#¡DIV/0!
Otros ingresos	567204	674588	107384	119
Ingresos de comunidades y bateyes		10154	10154	#¡DIV/0!
<b>Subtotal</b>	21297917	22660860	1362943	106
Impuestos por las ventas	1957827	2092703	134877	107
Costo de ventas	19048390	20218117	1169727	106
Gastos de distribución y ventas	535872	494248	-41624	92
Gastos generales y de administración	1185142	1084377	-100765	91
Gastos por servicios prestados	171292	94095	-77198	55
Gastos financieros	189895	2526602	2336708	1331
Gasto por pérdida de bienes	119433	194323	74890	163
Exceso de gasto en inver. Mat. Con .m	73917	768994	695077	1040
Exceso de gasto en la actividad pecuaria	53569	99231	45662	185
Gastos y perdidas por desastres naturales		923	923	#¡DIV/0!
Gastos por faltantes de bienes	27456	628427	600971	2289
<b>Otros gastos</b>	700544	989059	288514	141
Gastos de comunidades y bateyes	163789	195625	31836	119
Fabrica y equipo paralizado total o parcialmente	26357	312234	285877	1185
Gastos ajenos a la act. Fundamental	98480	131023	32542	133
			0	#¡DIV/0!
<b>Subtotal</b>	24351964	29829979	5478016	122
<b>Utilidad Acumulada</b>	-3054047	-7169119	-4115073	235