



**Instituto Superior Minero Metalúrgico de Moa  
“Dr. Antonio Núñez Jiménez”**

**Facultad Humanidades.  
Departamento de Contabilidad y Finanzas.**

## *Trabajo de Diploma*

**En opción al Título de Licenciado en Contabilidad y  
Finanzas.**

*Análisis Financiero de la Empresa Forestal  
Integral Baracoa.*

*Autor:  
Reinier Fargié Lores*

*Tutor:  
Msc. Maiquel Melgal Azahares*

*Moa, 2010  
Año 52 del Triunfo de la Revolución*

## **Dedicatoria**

Primeramente le dedico este trabajo a mis padres por lo que hoy en día soy, por apoyarme en los momentos difíciles que pase, a mi hermana, a mi novia , a mi familia, también a mis compañeros de aula que son los principales protagonistas de estos 5 años de estudiantes el cual compartimos con alegría.

## **Agradecimiento**

Primeramente le voy agradecer a mis compañeros de aula por compartir estos momentos más importantes de mi vida de estudiante, a mi novia, a todas las personas que hicieron lo posible para que este trabajo se realizara. Así como el claustro de profesores que me impartió los conocimientos en este tiempo de estudiante.

## **Resumen**

El presente trabajo titulado, “Análisis financiero de la Empresa Forestal Integral Baracoa” tiene como objetivo general desarrollar un análisis financiero a la Empresa Forestal Integral de Baracoa aplicando las técnicas y herramientas generalmente aceptadas que garantice un sistema de información óptimo para que ocurra el proceso de toma de decisiones con éxito y en función de una mejora sostenida del objetivo supremo de la entidad.

Mediante una exhaustiva búsqueda bibliográfica se desarrolló este trabajo que consta de dos capítulos, el primero abarca lo relacionado con los aspectos teórico y definiciones básicas acerca del análisis financiero, así como las técnicas y herramientas necesarias para el proceso de toma de decisiones con éxito, como elemento de vital importancia dentro del sistema de información financiero de la entidad.

En el segundo se desarrolla un análisis financiero de la Empresa Forestal Integral Baracoa donde se determinan luego de aplicar un conjunto de técnicas y herramientas, un sistema de información valioso para la dirección del centro.

Para el desarrollo de la investigación se emplearon de forma interrelacionada métodos y técnicas del conocimiento teórico y empírico dado el carácter sistémico que ha de tener toda investigación, como son analítico – sintético, lógico – abstracto, inductivo – deductivo, observación y revisión de documentos existente en la empresa, específicamente los relacionados con la recopilación de la información primaria.

## **Abstract**

The present investigation titled “Financial Analysis of the Integral Forrestal Enterprise of Baracoa” has as its general objective to develop a financial analysis of the Integral Forrestal Enterprise of Baracoa applying techniques and tools generally accepted that guarantees an optimum information system that permits the process of successful decision making and better maintain the supreme objective of the firm.

By means of an exhaustive bibliographical search this investigation was developed and consists of two chapters, the first consists of the theoretical aspects and basic definitions about the financial analysis, such as the techniques and tools necessary for the process of successful decision making, as an element of vital importance within the firm’s financial information system.

In the second chapter a financial of the Integral Forrestal Enterprise of Baracoa is developed where it is determined, after applying a series of techniques and tools, an information system valuable to the managers of the firm. In order to develop the investigation interrelated methods and techniques were employed based on theoretical and empirical knowledge given the systematic character that must be present in all investigations, such as analytical- synthetical, logical-abstract, individual-deductive, observation and revision of existing documents within the firm, specifically those related to the compilation of the primary information.

# Índice

Introducción.....	1
Capítulo 1 Revisión del marco teórico conceptual del objeto de estudio... 5	5
1.1 Evolución Histórica de las Finanzas en el Mundo. ....	5
1.2 Breve caracterización de la administración financiera en el sistema empresarial.....	8
1.3 Alcance y Finalidad del Análisis Financiero. ....	11
1.4 Principales Técnicas y procedimientos utilizados en el análisis financiero.....	12
1.4.1 Análisis a través de razones financieras. ....	12
1.4.2 El análisis a través del estudio del capital de trabajo.....	20
1.4.3 Análisis del estado de cambios de la posición financiera. ....	24
1.4.4 Método de sustitución en cadena.....	27
1.5 Diagnóstico al proceso de análisis financieros en la Empresa Forestal Integral Baracoa.....	30
Capítulo 2 Análisis Financiero de la Empresa Forestal Integral Baracoa. 33	33
2.1 Breve Comentario al resultado de los principales indicadores económicos y financieros de los últimos 5 períodos contables. ....	33
2.1.1 Breve caracterización y recomendación objetiva a partir de los indicadores económicos seleccionados.....	34
2.2 Análisis a través de razones financieras.....	34
2.2.1 Calculo e interpretación de las razones de liquides. ....	35
2.2.2 Análisis de las Razones de Actividad. ....	40
2.2.3 Análisis de las razones de endeudamiento. ....	43
2.2.4 Análisis de las razones de rentabilidad. ....	44
2.3 Análisis crítico del capita de trabajo de la Empresa Forestal Integral Baracoa.....	46
2.3.1 Análisis del ciclo de conversión del efectivo. ....	46
2.4 Estado de cambio en la posición financiera. ....	49
2.4.1 Estado de cambio en la posición financiera para el capital de trabajo y el flujo efectivo. ....	50
2.4.2 Estado de cambio en la posición financiera para el flujo de efectivo.....	51
2.5 Análisis financieros a través del método de sustitución en cadena.53	53
Conclusiones.....	57
Recomendaciones.....	58
Bibliografía.....	59
Anexos .....	I

## Introducción

La economía cubana a principios de la década de 1990 – 2000, comienza una nueva etapa, caracterizada por importantes cambios. Entre los factores que han influido con mayores consecuencias se encuentran la desaparición del campo socialista de Europa del Este y de la URSS, con quienes Cuba mantenía más del 80% del intercambio comercial. El sistema empresarial cubano se ha tenido que adentrar cada vez más en un ambiente competitivo, sometido a enormes presiones de liquidez en moneda libremente convertible. La moneda nacional también comienza a expresarse como un recurso relativamente escaso. Al mismo tiempo, no son pocas las oportunidades que dejan de convertirse en negocios debido a la carencia de bienes materiales o el difícil acceso a los mercados. En estas circunstancias, las empresas enfrentan el reto de transformar su propia filosofía y renacer partiendo de una visión administrativa diferente. No es imprescindible disponer de todo lo que hace falta para ponerse en marcha, hay que encontrar la manera de que los recursos necesarios entren en juego; para esto se asocian, compran u obtienen préstamos. La renovación requiere de habilidad negociadora, capacidad para convencer y un mínimo de disponibilidades de capital; todo ello en el menor tiempo posible.

En su dinámica, la estrategia económica implementada a partir de los años noventa ha atenuado el desequilibrio de importantes agregados macroeconómicos. Existe una definición precisa en cuanto a cómo se quiere que funcione la economía; en virtud de ello, han cambiado conceptos y presupuestos, se descentralizan las estructuras organizacionales y de mercado, se incorporan a la escena nuevos sujetos económicos y varían las reglas de la planificación; sin embargo, las operaciones mercantiles entre las empresas y demás entidades económicas, no fluyen con la celeridad deseable porque algunos sectores carecen de recursos monetarios suficientes para honrar en tiempo las obligaciones contraídas.

Las empresas estatales de forma general han tenido cada vez más independencia para administrar sus recursos y decidir sobre sus negocios, aunque a partir del 2004 y el 2005 ha existido una tendencia a la centralización nuevamente de fondos en los niveles superiores, pero se puede asumir que ha

existido una mayor flexibilidad y participación en las gestión económica financiera de los empresarios y en los estilos de dirección, utilizando métodos que permiten una mejor atención al empleo de los recursos financieros y a las que cumplen los requisitos correspondientes, se les aprueba la aplicación del Perfeccionamiento Empresarial.

Básicamente la meta que hoy persiguen las empresas cubanas es mejorar de forma ininterrumpida la eficiencia económica, que no es más que lograr un crecimiento continuo de la utilidad neta con un mínimo de efectivo que garantice el pago de las obligaciones sociales que se contrae en la medida que se vayan venciendo. Pero entre otros muchos factores en el sistema empresarial cubano ha prevalecido lo que se ha denominado “cadena de impagos”, lo que provoca la distorsión del pasivo en el balance de las empresas, las cuales recurren a otras fuentes de financiamiento, en detrimento del financiamiento bancario, así como una disminución inevitable en el desarrollo del nivel de actividad económica.

La Empresa Forestal integral Baracoa (EFI) ha estado al tanto e informada de este fenómeno que se manifiesta en el contexto económico nacional en el que opera y como resultado de la observación de fenómenos reales se señala que con frecuencia se genera liquidez por debajo de los niveles necesarios para satisfacer en tiempo las obligaciones pactadas a corto plazo, precisamente este es el **hecho científico** que aborda esta investigación, el cual tiene un impacto negativo en el cumplimiento de **la Meta determinante y social**: garantizar un crecimiento ininterrumpido en la utilidad y la obtención de dinero como única vía para lograr que la entidad siga cumpliendo con el objeto social que la caracteriza, y legitimar la liquidez necesaria para sufragar a tiempo las obligaciones de pago a que la misma se haya comprometido.

La problemática anterior se manifiesta en el sistema de administración financiero de la Empresa Forestal Integral de Baracoa, específicamente en el proceso de análisis financiero a corto plazo, constituyendo: **objeto de estudio y campo de acción respectivamente.**

Aunque es multicasual por los factores objetivos y subjetivos que posibilitan que se manifieste la situación problemática anteriormente mencionada, se considera que no se realizan análisis financieros de forma metódica con las



técnicas y herramientas adecuadas que garanticen un sistema de información eficaz y en función de un proceso de toma de decisiones con éxito, constituyendo **el problema científico** que enfrenta esta investigación.

La información es la respuesta a la pregunta que es necesario responder y no una serie de datos que no apuntan necesariamente hacia el objetivo del sistema, así que frecuentemente directivos y especialistas se ven envueltos en un torbellino de datos que los agobia en lugar de ayudarlos a tomar decisiones.

Por eso es que el **objetivo general** que persigue esta investigación es desarrollar un análisis financiero a la Empresa Forestal Integral de Baracoa aplicando las técnicas y herramientas generalmente aceptadas que garantice un sistema de información óptimo para que ocurra el proceso de toma de decisiones con éxito y en función de una mejora sostenida del objetivo supremo de la entidad.

**La idea a defender** plantea que si se desarrolla el análisis financiero de forma sistemática aplicando las técnicas y herramientas del Análisis Financiero más novedosas se contará con la información necesaria para un proceso de toma de decisiones efectivas, ante alternativas de uso de los recursos materiales y financieros que tiene a su disposición la Empresa Forestal Integral Baracoa.

Para desarrollar esta investigación se utilizaron **métodos** de investigación tales como: teóricos de procedimiento (análisis y síntesis, inducción – deducción y abstracción y concreción) teóricos – lógicos (hipotético deductivo, sistémico, modelación y el histórico lógico) y empíricos (observación); y las técnicas para la recopilación de la información (entrevista).

En búsqueda de lograr cumplir con el objetivo y la hipótesis propuesta, se hace necesario desarrollar las siguientes tareas:

#### **Etapas # I:**

Factor perceptible e histórico comparativo

Marco contextual y teórico.

1.- Búsqueda bibliográfica

2.- Caracterización de la evolución histórica de la Finanzas en el mundo.

3.- Caracterización de los métodos y herramientas para el análisis financiero.

4.- Diagnóstico del proceso de análisis financiero en la Empresa Forestal Integral Baracoa.

## **Etapas # II**

Aplicación

- 1.- Caracterización de la Empresa Forestal Integral Baracoa.
- 2.- Aplicación en los Estados Financieros de las herramientas necesarias para el análisis Financiero.

## **Etapas # III**

Conclusiones y recomendaciones

- 1.- Evaluación integral de la investigación.
- 2.- Definición de los resultados esenciales.
- 3.-Relación de dicho resultado.
- 4.- Relación de esas consideraciones en términos de recomendaciones.

Para facilitar el análisis se mencionan algunos métodos que serán empleados en nuestra investigación, como es el caso de:

- Índices o razones Financieras
- Análisis del capital de trabajo, incluyendo la elaboración del Estado de cambio en la posición financiera para el capital del trabajo.
- Estado de cambio en la posición financiera del flujo de efectivo.
- Método de sustitución en cadena.

Con la terminación de este trabajo de diploma se garantiza un valioso sistema de información para el proceso de toma de decisiones en la Empresa Forestal Integral Baracoa. El tema del incumplimiento sucesivo de obligaciones es objeto de análisis permanente en círculos académicos y varios Organismos de la Administración Central del Estado. Este fenómeno impacta la esfera macroeconómica creando anomalías en el funcionamiento de los mecanismos de cobros y pagos, con esta propuesta se contribuye al sistema de información financiera de la entidad.

# **Capítulo 1 Revisión del marco teórico conceptual del objeto de estudio.**

## **1.1 Evolución Histórica de las Finanzas en el Mundo.**

Desde una perspectiva histórica - científica, el origen de las Finanzas, como primera etapa, se sitúa en el esplendor de las disciplinas contables italianas en la época de auge comercial del siglo XV, momentos en los que se demandaban sistemas de información y control para facilitar el tráfico de las mercancías.

Al interesarse por las disciplinas de las ciencias económicas que centran su campo de acción en los aspectos financieros de la actividad empresarial, se advierte que la economía de empresa revela su autonomía durante la segunda mitad del siglo XIX con las Escuelas de Administración de Empresas; sin embargo, no es hasta bien avanzado el siglo XX que se observa un real desprendimiento de las funciones financieras en relación con la ciencia contable que sentó las bases de su surgimiento. Actualmente la administración financiera de la empresa se perfila como una disciplina científica independiente.

Guttemberg (1977) afirma que existen elementos indiferentes al orden económico en que se desarrolla la empresa y que se basan en el principio de combinación de factores, a saber: el principio de la racionalidad económica y el principio de equilibrio financiero, que presupone que todos los pagos o salidas monetarias de la empresa han de ser cubiertos con los cobros o entradas de la misma.

Una de las primeras corrientes teóricas considera que la función financiera ha de ser la encargada de analizar las corrientes de efectivo, por ejemplo, Guthman & Dougall (1940) establecen que las finanzas comerciales pueden definirse en términos generales como la actividad referente a la planificación, captación, control y administración de fondos.

Para Upton & Howard (1953) el problema de las finanzas se relaciona con aquellas actividades que suponen que una organización tenga el efectivo necesario para pagar sus cuentas.

Hunt(1943) refiere que los empresarios no sólo han de agenciarse la capacidad de pago, sino que han de atender consideraciones de liquidez que los capaciten para la expansión, renovación del capital e incluso, la administración de los fondos liberados temporalmente como resultado de la protección legal en compañías que luchan por sobrevivir en los límites de la bancarrota.

Williams (1955) reconoce que las operaciones de las empresas están sujetas a la incertidumbre. Demostró que la necesidad de planificar efectivo es máxima en las compañías sujetas a una mayor cantidad de cambios no anticipados. En tales circunstancias son más necesarios los presupuestos y planes, a fin de proporcionar un punto de referencia cuando los cambios ocasionan ajustes.

En las finanzas modernas la función financiera abarca la estructura presupuestaria y decisional a largo plazo y al mismo tiempo crea un espacio para la operación de presupuestos a corto plazo en el que se inserta la gestión de fondos disponibles o de tesorería.

De todas las decisiones de negocios se derivan implicaciones financieras. Por tal razón todos los ejecutivos cuya actividad no se relaciona directamente con las finanzas han de poseer cierto nivel de conocimientos sobre la materia. La dirección de la empresa y cualquier área o actividad que suponga el uso de fondos deben incluir en sus análisis estas implicaciones. Es así como la función financiera adquiere un papel integrador en la elaboración y coordinación de los presupuestos, planes y políticas generales de la empresa en el horizonte de la planeación y gestión del efectivo.

Si bien en las primeras décadas del siglo XX la evolución de la gestión de tesorería fue más bien escasa, considerando que diversos problemas ocuparon la atención de la administración financiera; se manifiesta cierta tendencia al estudio de este tema a partir de la década del 60, período en el cual se advierte un acusado interés por los análisis de valuación. El desarrollo de las tendencias generales de las finanzas pudiera definirse según las siguientes etapas:

*Inicios de siglo:* Análisis legales de las fusiones, formación de nuevas empresas y emisión de diversos tipos de valores con el objeto de obtener capital; temas, estos determinados por el proceso de industrialización de los

EE.UU., donde se producen márgenes de beneficio muy elevados. Las innovaciones tecnológicas y nuevas industrias provocaron la necesidad de mayor cantidad de fondos, impulsando el interés por la financiación.

Es Dewing (1920), uno de los más claros exponentes de esta época. Manifiesta una especial preocupación por la búsqueda de una estructura óptima de capital y la práctica de una política de dividendos adecuados (cuestiones que en su opinión influían mucho sobre la liquidez de la empresa). Son estos dos temas medulares de la moderna administración.

*Depresión de los años 30:* Bancarrotas y reorganizaciones, regulación de los mercados de valores. Concretamente el estudio se centró en los aspectos defensivos de la supervivencia y preservación de la liquidez.

*Década de los 40 y 50:* Análisis descriptivo e institucional diseñado desde el punto de vista del analista externo. El inicio de este período está marcado por una economía de guerra, se continúa hablando en términos de enfoque tradicional impregnado de una aversión al riesgo financiero que supone el endeudamiento, primando criterios de liquidez y solvencia. Se alude crecientemente a los análisis de los flujos de efectivo, presupuestos de capital y control.

*Décadas del 60 al 80:* Decisiones administrativas relacionadas con la elección de activos y pasivos que maximicen el valor de la empresa. Este interés por la valuación ha sido creciente y se ha caracterizado diferencialmente en cada una de las tres décadas que comprende la etapa:

A partir de la década de los 60 el desarrollo fue vertiginoso, pues se transita del enfoque tradicional en el tratamiento de los problemas financieros hacia el enfoque analítico. El primero comprende la liquidez y la solvencia de la empresa como instrumentos teóricos elementales del análisis de riesgo.

El segundo considera la función financiera no sólo como recaudadora de fondos, sino también como gestora del destino que se da a los mismos; luego, ubica en su justo lugar la importancia del análisis de la rentabilidad de los proyectos de inversión y los costos de capital. Se vive un ciclo de auge económico y expansión empresarial, en el que las finanzas empiezan a dar un impulso especial al análisis de la parte derecha del balance.

En la década de los años 70 se produce la crisis del petróleo (1973), que unida a otros factores conduce a una recesión económica general. Esta situación tuvo importantes repercusiones sobre los aspectos relacionados con la gestión financiera de las empresas. La gestión de tesorería y todos los aspectos de la gestión financiera a corto plazo alcanzaron una relevancia impensable en épocas anteriores, situándose en un nivel estratégico. El valor y la importancia relativa de los elementos del capital circulante aumentaron notablemente.

El interés en la valuación continuó en los ochenta, pero los estudios se extendieron a los efectos de la inflación, la desregulación de las instituciones financieras y se observa un notable aumento en el uso de las computadoras para el análisis y su empleo en transferencias electrónicas de información. Los mercados globales evidencian una creciente importancia.

Los noventa se caracterizan por los avances informáticos y el desarrollo de redes de comunicación. En lo que respecta la filosofía básica de la economía financiera, las finanzas empresariales comienzan a interpretarse como una gestión integrada a corto plazo, con una visión interrelacionada entre la tesorería y la inversión, entre los mercados de dinero y de capitales, entre los mercados nacionales y extranjeros. La complejidad de este análisis está exigiendo una preparación cada vez más profunda sobre problemas monetarios, debido a que las decisiones empresariales están cada vez más supeditadas a las políticas estatales sobre el dinero.

La gestión de tesorería es tratada hoy en día con la ayuda incuestionable de la informática, sobre todo en lo referente a la gestión diaria; obviamente, también extiende su campo de acción al mediano y largo plazo en la planeación y ejecución de políticas y estrategias que propicien niveles de solvencia y liquidez aceptables.

## **1.2 Breve caracterización de la administración financiera en el sistema empresarial.**

Las Finanzas son una ciencia nueva que se ha desprendido de la Contabilidad. Su estudio se hizo necesario a partir del desarrollo de la actividad del dinero enajenado de la producción y los servicios, particularmente en las Bolsas de Valores, Bancos e Instituciones Financieras de diverso rango.

Originalmente tomó mucho de la Microeconomía y se utilizaron muchos de los recursos que la misma ofrece como herramientas para el análisis, en particular los análisis marginales, no obstante con el de cursar del tiempo ha ido creando sus instrumentos de estudio propios y ha encaminado sus esfuerzos a soluciones de profundo contenido económico y financiero pero sin la complejidad que se le impuso, y que aún algunos autores defienden, en sus primeros años de “independencia”.

Las funciones específicas de las finanzas se dividen por lo general entre dos funcionarios de tipo senior: el tesorero y el contralor los cuales informan al vicepresidente de finanzas quien también recibe el título de director financiero. El tesorero se encarga de la adquisición y administración de los fondos monetarios. Las áreas de responsabilidad del contralor incluyen el establecimiento y el mantenimiento del catálogo de cuentas, la preparación de reportes internos y externos y el control presupuestario. Además de estas el tesorero y el contralor tienen frecuentemente tareas interrelacionadas. La función central del contralor incluye el registro y la preparación de reportes financieros. Esto implica la preparación de presupuestos y de estados financieros. Otras funciones de la contraloría incluyen la nómina, los impuestos y la auditoría interna.

Las funciones específicas y las descripciones de puestos de los funcionarios de finanzas varían de una compañía a otra en relación a su complejidad y las características de los funcionarios. Además de funcionarios financieros individuales las empresas de gran tamaño usan algunas veces comités de finanzas los que reúnen personas de grandes habilidades en este campo y especializados en distintas esferas de las mismas, tanto nacionales como internacionales, de forma de lograr criterios interdisciplinarios que tengan el mayor alcance posible.

La función de finanzas se encuentra por lo general al nivel más alto de la estructura organizacional de la empresa ya que las decisiones financieras óptimas son absolutamente indispensables para su sobre vivencia y éxito. Todos los episodios importantes en las vidas de las empresas de negocios originan cuestiones que tienen implicaciones financieras de gran importancia. Tales aspectos incluyen la adición de nuevas líneas de productos o la reducción de las antiguas, expandir o añadir plantas o cambiar su ubicación y

retener las utilidades u obtener capital externo para dar apoyo a la expansión. Estas decisiones tienen un efecto a largo plazo sobre la rentabilidad de la empresa y por tanto requieren de una consideración de la administración de alto nivel.

Las funciones básicas de las finanzas deben ser ejecutadas en todo tipo de organizaciones: tanto de negocios como sin finalidad de lucro.

Lo propio de las organizaciones de negocios es que están directa y mesurablemente sujetas a la disciplina de los mercados financieros, estos mercados determinan continuamente las evaluaciones de los valores de la empresa. Esta evaluación continua de la empresa por parte de los mercados de capitales se refleja en los cambios en el precio de mercado de sus acciones. Las gentes muestran un mejor desempeño cuando sus actividades son informadas y evaluadas, por ello, los mercados de capitales estimulan de este modo la eficiencia y la eficacia y proporcionan incentivos a los administradores y trabajadores de las empresas para que mejoren su desempeño.

Las decisiones financieras tomadas por los administradores de una empresa influyen en el nivel del precio de sus acciones y afectan el grado de riesgo y al tamaño de su corriente de efectivo.

Las acciones de la empresa están restringidas por los siguientes aspectos al menos:

- 1. Leyes antimonopolios**
- 2. Seguridad del producto.**
- 3. Contrataciones.**
- 4. Control de la contaminación.**

Las decisiones de política siguientes afectan los flujos de efectivo y al riesgo los cuales determinan conjuntamente el valor de la empresa.

La decisión primaria de política es aquélla que consiste en elegir la línea de negocios o de industrias en la que operará la empresa. Cuando esta elección ha sido hecha, el riesgo y la rentabilidad se verán influenciados por las decisiones relacionadas con el tamaño de la empresa, su tasa de crecimiento, los tipos y las cantidades de equipos usados, el grado en el cual se empleen deudas, la posición de liquidez de la empresa, etc.



Tales decisiones generalmente afectan al riesgo y a la rentabilidad. Un incremento en el saldo de efectivo reduce el riesgo pero como el efectivo no es un activo que produce utilidades por sí mismo la conversión de otros activos en efectivo, o pedir préstamos para obtener más efectivo, también reduce la rentabilidad. Similarmente el uso de deudas adicionales por lo general eleva la tasa esperada de rendimiento sobre el capital contable de los accionistas pero significa más riesgo.

El administrador financiero busca el punto de equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad que maximice la riqueza de los accionistas de la empresa. Este punto de equilibrio se llama intercompensación riesgo / rendimiento. Casi todas las decisiones financieras tienen que ver con esta intercompensación.

Dentro de todo esto ha de tenerse en cuenta los procesos inflacionarios que se hacen patentes a través del crecimiento de los precios de los productos, en particular los de la canasta básica, su crecimiento en algunos países subdesarrollados o en vías de desarrollo, por elevado, se ha convertido en elemento a valorar en el momento de las decisiones financieras, los intercambios de servicios y productos, las compras de títulos valores y monedas.

El proceso financiero a corto plazo resulta el más cotidiano de cuantos enfrenta la empresa en esta ciencia. Este se caracteriza por estudiar y decidir sobre las relaciones frecuentes en materia de compras, ventas, pagos, cobros, colocación temporal de fondos, obtención de préstamos a corto plazo y el correspondiente pago de intereses y devolución del principal, administración de inventarios y de efectivo, facturación de efectos y cuentas por cobrar, pago de dividendos etc. Lo cual supone, sin duda alguna, un elevado por ciento del tiempo de que disponen los administradores financieros. Del éxito en esta área depende con mucho el resultado presente y futuro de la organización.

### **1.3 Alcance y Finalidad del Análisis Financiero.**

El análisis financiero es una evaluación tanto del funcionamiento financiero de la empresa en el pasado como de sus perspectivas para el futuro. Por lo regular, implica un análisis de los estados financieros de la empresa y su flujo de fondos. El análisis de los estados financieros involucra el cálculo de diversos índices. Lo utilizan partes interesadas como acreedores, inversionistas

y gerentes para determinar la posición financiera de la empresa en relación con la de otras.

La manera en que los inversionistas y acreedores consideran la posición financiera y los resultados de las operaciones de una entidad tendrá un impacto en la reputación de la empresa, su proporción entre precios/ganancias, y la tasa de interés vigente.

El análisis de flujo de fondos es una evaluación del estado de cambios en la posición financiera de la empresa para determinar el impacto que sus fuentes y usos de fondos, tienen en las operaciones de la compañía y en su condición financiera. Se utiliza en decisiones que tienen que ver con inversiones empresariales, operaciones y financiamiento.

## **1.4 Principales Técnicas y procedimientos utilizados en el análisis financiero.**

### **1.4.1 Análisis a través de razones financieras.**

Una **Razón financiera** se define como la relación matemática entre dos cantidades de los Estados Financieros de una empresa que guarda una referencia significativa entre ellas y que se obtiene dividiendo una cantidad entre otra.

El objetivo de utilizar razones en los análisis de los Estados Financieros es reducir la cantidad de datos para la información, por lo que no se debe calcular demasiadas razones.

Como la razón es una relación entre dos cantidades de los estados financieros, hay múltiples razones posibles y el analista debe saber cuál combinación de razones es la más apropiada para una situación específica de la empresa. La razón en sí es poco significativa. Tiene significación cuando se compara lo que ocurrió con lo que debía haber sucedido o lo que sucedió en épocas anteriores.

El primer paso para el **análisis financiero es el estudio de los índices financieros** cuyos datos se obtienen de la información contenida en los estados financieros y se requiere que se conozcan bien los intereses de aquéllos a quien va dirigida la investigación, es decir, inversionistas, acreedores, accionistas, directores, gobierno, etc.

La información para el análisis financiero puede obtenerse examinando las interrelaciones entre las partidas de los estados financieros e identificando las tendencias en esas interrelaciones. Pueden existir muchas interrelaciones y tendencias, pero si no se sabe como utilizarlas el trabajo no será provechoso.

Es conveniente notar que los estados financieros informan sobre el pasado por tanto el análisis de sus datos es un examen del pasado y si esa información se va a utilizar para tomar decisiones en el futuro es necesario estar seguros de que ese pasado es una base racional para predecir el mismo.

Por tanto los índices y tendencias pueden servir de señales que indiquen los problemas y encontrar las respuestas al porqué de las mismas.

- **Razones de liquides.**

Su objetivo fundamental es determinar las condiciones financieras en que se encuentra la entidad para hacer frente a los pagos que se derivan de su ciclo de explotación. Ante la solicitud de un crédito, a la empresa le será necesario demostrar que está en condiciones de hacer frente a su deuda, esta es la razón por la que los analistas de créditos analizan varias medidas de liquidez.

Los directivos se fijan en los activos líquidos que son los que pueden convertirse fácilmente en efectivo a un valor justo de mercado, por representar estas cifras más fiables, aunque tienen como inconveniencia que pueden perder vigencia con rapidez.

Las razones de liquidez son de naturaleza estática al final del año. Por lo tanto, también es importante para la administración examinar los futuros flujos de caja, Si se esperan altos desembolsos de efectivo en el futuro en relación con los ingresos, la posición de liquidez de compañía se deteriorará.

Dentro de las razones de liquidez se pueden mencionar las siguientes:

- **Capital de trabajo neto.**

El capital de trabajo neto es igual al activo circulante menos el pasivo circulante. Los activos circulantes son aquellos activos que se supone que se pueden convertir en efectivo o utilizados en el término de un año. Los pasivos circulantes son aquellos pasivos que se deben pagar en el término de un año; se pagan con los activos circulantes. El capital de trabajo neto es un colchón de

seguridad para los acreedores. Se requiere un balance considerable cuando la entidad tiene dificultad para prestar a corto plazo.

$$\text{Capital de trabajo neto} = \text{activo circulante} - \text{pasivo circulante}$$

### **Razón circulante.**

La razón corriente es igual al activo corriente dividido por el pasivo corriente. Esta relación, que está sujeta a fluctuaciones por temporadas, se utiliza para medir la capacidad de una empresa para cancelar sus pasivos corrientes con los activos corrientes; requiere una alta razón cuando la firma tiene dificultad para obtener préstamos a corto plazo.

#### **Activos circulantes**

$$\text{Razón circulante} = \frac{\text{Activos circulantes}}{\text{Pasivos circulantes}}$$

Muestra la capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones de corto plazo con sus activos circulantes. Mide el número de veces que los activos circulantes del negocio cubren sus pasivos a corto plazo.

Este ratio mide la capacidad que tiene la empresa para pagar sus obligaciones a corto plazo, si su resultado se encuentra entre 1.5 y 2.0 tiene un nivel óptimo, en caso de que sea menor de 1.5 representa un riesgo de insolvencia y si por el contrario es mayor de 2, es decir que presenta un exceso de inversión o un bajo endeudamiento.

### **Razón Rápida.**

(Prueba ácida). La razón rápida, también conocida como razón de prueba ácida, es una prueba rigurosa de liquidez. Se encuentra dividiendo los activos corrientes más líquidos (efectivo, valores negociables y efectos, cuentas por cobrar) por el pasivo corriente. El **inventario** no se incluye porque se necesita mayor tiempo para convertirlo en efectivo. Los gastos pagados por anticipado u otros pagos tampoco se incluyen porque no son convertibles en efectivo y por tanto no pueden cubrir los pasivos corrientes.

$$\text{Razón rápida} = \frac{\text{Activos circulantes más líquidos}}{\text{Pasivos circulantes}}$$

Muestra la capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones de corto plazo con sus activos más líquidos, debe ser mayor que 1. Un índice de 1 se considera aceptable, ya que indica que se tienen con una cierta rapidez los recursos necesarios para cubrir cada peso de las deudas inmediatas.

- **Razones de actividad.**

Las razones de actividad se utilizan para determinar la rapidez con que varias cuentas se convierten en ventas o efectivo. Las razones totales de liquidez generalmente no proporcionan un cuadro adecuado de la liquidez real de una compañía, debido a diferencias en las clases de activos y pasivos corrientes que mantiene la compañía. Por lo tanto es necesario evaluar la actividad o liquidez de cuentas corrientes específicas. Existen diversas razones para medir la actividad de cuentas por cobrar, inventario y activo total.

**Rotación de activos totales.**

La razón de rotación de activos totales es útil para evaluar la capacidad de una compañía para utilizar su base de activos eficazmente en la generación de ingresos. Una razón baja puede deberse a muchos factores y es importante identificar las razones subyacentes.

$$\text{Rotación de activos} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Promedios Totales}}$$

Regula las **ventas generadas por cada peso de activo.**

Determina el nivel de recursos generados respecto a la magnitud de los recursos usados.

Mide tanto **la efectividad y eficiencia** de la administración en su uso y provecho de los recursos disponibles, como las ventas generadas por cada peso de inversión, o la magnitud de la inversión necesaria para generar un determinado volumen de venta.

### **Ciclo de inventario.**

Este índice mide el tiempo que demora la organización en vender los inventarios que compró o formó según el tipo de actividad que desarrolle. Se calcula así:

$$Ci = \frac{Ip}{V} T$$

**Donde: Ci = ciclo de inventario**

**Ip = inventario promedio del período que se analiza**

**V = ventas del período**

**T = días que corresponden al período que se analiza.**

Este índice se puede utilizar tanto en el caso de los inventarios de mercancías para la venta como en el caso de los materiales y productos similares considerados dentro del concepto de circulantes o de rotación aunque su eficiencia mayor es en cuanto a las mercancías para la venta.

Mientras menor sea la cantidad de días que expresa esta razón mejor es la operación de la empresa, no obstante esta tendencia a la reducción de este ciclo debe estar adecuadamente fundamentada para no poner en peligro la cantidad, calidad, oportunidad y variedad de los productos que se venden lo que traería como consecuencia la pérdida de los clientes.

Este índice debidamente analizado puede ofrecer información sobre inventarios obsoletos, problemas de precios, deficiencias en el área comercial, etc.

### **Ciclo de cobros.**

Esta razón ofrece una visión de como se están realizando los cobros de la empresa al determinar la cantidad de días de venta que implican los saldos de cuentas y efectos por cobrar. Se calcula:

$$Cc = \frac{CxC}{V} T$$

**Donde: Cc = ciclo de cobros**

**CxC = cuentas y efectos por cobrar promedio del período que se analiza**

**V = ventas al crédito del período**

**T = días que corresponden al período que se analiza.**

Este índice debe compararse con la política de ventas al crédito, es decir, a cuantos días se está vendiendo. Si el índice de cobros es aproximado al crédito que da la empresa esto indica que se está cobrando adecuadamente y por tanto se puede esperar que las cuentas y efectos por cobrar se cobren en el curso normal de los negocios.

### **Ciclo de pagos.**

Esta razón ofrece información de cuantos días de compras la empresa tiene pendiente de pagos y por tanto mide el nivel de financiamiento comercial que mantiene sobre sus activos corrientes. Se calcula así:

$$\mathbf{Cp = (CxP / C) T}$$

**Donde: Cp = ciclo de pagos**

**CxP = cuentas por pagar promedio del período que se analiza**

**C = compras del período que se analiza**

**T = días del período que se analiza**

A seguidas se expresan un grupo de razones o índices que son denominados como **razones o índices de rentabilidad**, esto se debe a que la utilidad participa en los cálculos.

### **ROTACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO.**

$$\mathbf{Rotación\ del\ capital\ de\ trabajo = \frac{Capital\ de\ trabajo\ promedio}{Ventas\ netas/360}}$$

Se expresa: en veces

Muestra las veces en que el capital de trabajo es capaz de generar ingresos de la explotación o las ventas.

- **RAZONES DE ENDEUDAMIENTO.**

La solvencia es la capacidad que tiene una compañía para pagar sus obligaciones a largo plazo cuando se vencen. Un análisis de solvencia se concentra en la estructura financiera a largo plazo y en operaciones de la empresa. Se tiene en cuenta también el tipo de deuda a largo plazo en la estructura de capital. Además, la solvencia depende de la rentabilidad, ya que una empresa no podrá pagar sus deudas a largo plazo a menos que tenga utilidades. Cuando la deuda es excesiva, se debe obtener financiación adicional en primer lugar de fuentes de patrimonio. La administración también podría considerar aplazar la fecha de vencimiento de la deuda y escalonar las fechas de pago.

**Razón de deuda o endeudamiento.**

La razón de deuda compara el pasivo total (deuda total) con el activo total. Esto indica el porcentaje de fondos totales que se obtuvieron de los acreedores. Los acreedores preferirían ver una razón de deuda baja debido a que existe una mayor protección para pérdidas para los acreedores si la firma se declara en quiebra.

Mide el porcentaje de fondos totales proporcionado por los acreedores.

$$\text{Razón de deuda} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

Se expresa en: Veces o porcentos

Mide la porción de activos financiados por deuda. Indica la razón o porcentaje que representa el total de las deudas de la empresa con relación a los recursos de que dispone para satisfacerlos.

- **Razones de Rentabilidad.**

Un indicador de buena posición financiera y de la forma eficiente en que se administra una empresa es la habilidad que tiene la empresa para ganar una utilidad satisfactoria y reinvertir. Los inversionistas estarán renuentes a asociarse con una entidad que tiene un pobre potencial de ganancia ya que el precio en el mercado de las acciones y el potencial de dividendos se verá afectado adversamente. Los acreedores esquivarán las empresas con rentabilidad deficiente, ya que las cantidades que les deban tal vez no sean



pagadas. La utilidad absoluta en pesos por si misma tiene poca importancia a menos que se relacione con su origen. A continuación se resumen las principales razones que miden los resultados de las operaciones.

**Margen de utilidad.**

El índice de ingreso neto a ventas netas se denomina margen de utilidad e indica la rentabilidad generada por los ingresos y por lo tanto es una medida importante del rendimiento en las operaciones. También proporciona indicios para precios, estructura de costos y eficiencia en la producción.

$$\text{Margen de utilidad} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}}$$

Mide la razón o porcentaje que la utilidad neta representa con relación a las ventas netas que se analizan, o sea, mide la facilidad de convertir las ventas en utilidad

**Rentabilidad Financiera.**

Mide la capacidad de generar utilidades con el capital aportado y representa la proporción de utilidades que permitirán recuperar los recursos aportados. Es más satisfactoria cuanto más altos sean los rendimientos sobre la Inversión.

$$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital contable promedio}}$$

Mide el grado de utilización de los recursos invertidos por los socios, utilidad por cada peso invertido.

**Rentabilidad Económica.**

Mide el rendimiento sobre todo el capital invertido en el negocio. Refleja el aprovechamiento de los recursos de la entidad, la capacidad efectiva de la entidad para producir utilidades con los activos disponibles y representa la proporción de las utilidades que permitirán recuperar los recursos invertidos. Es mejor mientras más altos sean los rendimientos sobre la inversión.

$$\text{Utilidad sobre activo total} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Total activos promedio}}$$

Mide el retorno obtenido por cada peso invertido en activos.

Refleja el porcentaje del rendimiento obtenido con respecto al total de la inversión y el beneficio por cada peso de inversión total.

Refleja esencialmente la efectividad y eficiencia en el uso y provecho de la inversión total.

#### **1.4.2 El análisis a través del estudio del capital de trabajo.**

El capital de trabajo es la inversión de una empresa en activos a corto plazo. El capital de trabajo neto se define como los activos circulantes menos los pasivos circulantes. La administración del capital de trabajo abarca todos los aspectos de la administración de los activos y pasivos circulantes.

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

#### **Importancia de la administración del capital de trabajo:**

La administración del capital de trabajo presenta aspectos que la hacen especialmente importantes para la salud financiera de la empresa:

- Las estadísticas indican que la principal porción del tiempo de la mayoría de los administradores financieros se dedican a las operaciones internas diarias de la empresa, que caen bajo el terreno de la administración del capital de trabajo.
- Los activos circulantes representan un 60% de los activos totales de una entidad típica, ya que representan una porción muy grande de los activos y debido también a que estas inversiones tienden a ser relativamente volátiles, los activos circulantes requieren de una cuidadosa atención del administrador financiero
- La administración del capital de trabajo es particularmente importante para las entidades pequeñas. Aunque estas puedan minimizar su inversión en activos fijos arrendando plantas y equipos no pueden evitar

la inversión en efectivo, cuentas por cobrar e inventarios. Además debido a que las organizaciones pequeñas tienen un acceso relativamente limitado a los mercados de capital a largo plazo, debe basarse sólidamente en el crédito comercial y en los préstamos bancarios a corto plazo, ambos afectan al capital de trabajo aumentando los pasivos circulantes.

- La relación entre el crecimiento en ventas y la necesidad de financiar los activos circulantes es estrecha y directa. Los aumentos en ventas también producen una necesidad inmediata de inventarios adicionales y tal vez de saldos en efectivo. Todas esas necesidades deben ser financiadas; por tanto es imperativo que el administrador financiero se mantenga enterado de las tendencias en las ventas y de los desarrollos en el segmento del capital de trabajo de la empresa.

Generalmente todos los análisis que se hacen desde el punto de vista financiero no enfocan a la empresa como un sistema, las apreciaciones que se desprenden de una información fragmentada como la que se ha visto no puede dar otra imagen que la de una organización fragmentada y por tanto las interpretaciones y decisiones pueden ser insuficientes y a menudo equivocadas en un espectro tan amplio como el que va desde la contratación de lo que se va a vender y comprar hasta el cobro y pago de lo vendido o comprado.

El Capital de Trabajo resulta el exceso que muestran los activos circulantes sobre los pasivos circulantes y se conviene en que la administración del mismo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa de tal manera que se mantenga un nivel **¿aceptable?** de capital de trabajo para asegurar así un margen de seguridad **¿razonable?**

Como se entiende una expresión de esa naturaleza deja a criterio de cada administrador los niveles de capital de trabajo, pero cualquiera que ellos sean está latente que la mayoría de las empresas deben mantener niveles positivo de capital de trabajo.

En la opinión del autor el capital de trabajo debe analizarse sistémicamente insertado en la empresas como supresistema o sistema general por ello el enfoque del mismo no debe circunscribirse a unas declaraciones previas y a criterios estereotipados sobre el comportamiento de dicho capital, al mismo se

debe llegar concienzudamente y su revisión constante resulta la tarea esencial del.

Este es un tema interesante pues al dueño le interesa obtener el máximo de dinero por peso invertido o acción comprada sin poner en peligro el proceso mismo tanto física como monetariamente. Por ende este ciclo es de especial interés para él.

La diferencia entre el ciclo operativo de la organización y el ciclo de pagos de la misma [  $(C_i + C_c) - C_p = C_j$  ] se convierte en el ciclo de caja y este expresa la cantidad de días que deben ser financiados por el dueño o por los prestamistas.

La primera es que cualquier dueño y empresario quisiera que su empresa tuviera un ciclo de caja pequeño, eso supondría que tendría escasas relaciones con los bancos en materia de préstamos y generalmente no estaría solicitando dinero adicional a los dueños, la muy común emisión adicional de acciones, para financiar procesos de crecimiento corrientes.

Pero a una situación así se llega a través del tratamiento inteligente de dichos ciclos y de la evaluación frecuente de los mismos tanto en el período de contratación como en el de ejecución de los procesos comunes de la organización.

- **Período de conversión del inventario (PCI):** Se refiere al plazo promedio de tiempo que se requerirá para convertir la materia prima en productos terminados para su venta ulterior.
- **Período de cobranza de las cuentas por cobrar (PCcxc):** Se refiere al plazo promedio de tiempo que se requiere para convertir en efectivo las cuentas por cobrar de la empresa y es igual a los días pendientes de cobro.
- **Período de diferimiento de las cuentas por pagar (PDcxp):** Consiste en el plazo promedio que transcurre entre la compra de los materiales y la mano de obra y al pago en efectivo de los mismos.
- **Ciclo de conversión del efectivo:** Este resume todo lo planteado anteriormente, o sea, es el plazo de tiempo que transcurre entre el pago de las compras y la recepción final del efectivo proveniente de la venta de productos terminados.

$$\text{CCE} = \text{PCI} + \text{PCCx}C - \text{PDCx}P$$

### **Políticas de inversión es Capital de Trabajo:**

- Política conservadora de activos circulantes: Mantener saldos relativamente grandes de efectivo y de valores negociables, se mantendrán fuertes cantidades de inventario y las ventas se verán estimuladas por el uso de una política de crédito que proporcione un financiamiento liberal y consecuentemente que produzca un alto nivel de cuentas por cobrar.
- Política agresiva de activos circulantes: Es la situación invertida a la de la política conservadora ya que los inventarios se mantendrán a niveles mínimos y generalmente produce los rendimientos esperados mas altos sobre la inversión aunque también involucra un riesgo mucho mayor. Produce faltante de almacén aún mayor y otros problemas que conducen a un efecto en las ventas aún más adverso y que consecuentemente disminuye el porcentaje de utilidad antes de intereses e impuestos a ventas.
- Política intermedia: Produce los mismos resultados que antes pero representa el rendimiento más alto sobre los activos para la relación postulada.

### **Políticas de financiación de capital de trabajo**

- Enfoque de "autoliquidación" o de coordinación de vencimientos: Este procedimiento requiere que se coordinen los vencimientos de los activos y los pasivos. Esta estrategia minimiza el riesgo de que la empresa sea incapaz de liquidar sus obligaciones a medida que venzan.
- Enfoque agresivo: plantea que el financiamiento de sus activos fijos se realiza con capital a largo plazo, pero también financia una parte de sus activos circulantes permanentes con créditos a corto plazo de naturaleza no espontánea. Puede haber diferentes grados de agresividad. En este caso puede existir que los activos circulantes permanentes y una parte de los activos fijos sean financiados con un crédito a corto plazo.

- Enfoque conservador: en este caso se utiliza capital permanente para financiar todos los requerimientos de activos permanentes y satisfacer algunas o todas las demandas estacionales.

#### **1.4.3 Análisis del estado de cambios de la posición financiera.**

El estado de cambio en la posición financiera no está concebido como un estado de variaciones patrimoniales, sino como una descripción de las fuentes de financiación de la empresa y de su empleo o inversión, es decir de su aplicación. En el se analizan por separado los recursos aplicados u originados en elementos fijos o a largo plazo (inmovilizados, fondos propios y pasivos a largo plazo) y en elementos circulantes o corrientes (activos circulantes y pasivos circulantes). Como consecuencia de esto el Estado de origen y aplicación de fondos, evidencia el efecto que han tenido las diferentes operaciones que ha realizado la empresa sobre su capital de trabajo y el efectivo.

Se formula para informar sobre los cambios ocurridos en la situación financiera de la empresa entre dos fechas. Completa la información al usuario de los estados financieros, sobre los orígenes de los recursos de la entidad, así como su aplicación o empleo durante el mismo período; o sea, los cambios sufridos por la entidad en su estructura financiera entre dos fechas.

El estado de origen y aplicación de fondos es un documento que muestra las variaciones de los saldos que integran el Capital de Trabajo de la entidad (Activo Circulante menos Pasivo Circulante) y las fuentes y aplicaciones que fundamentan la variación de dicho Capital, durante un ejercicio económico financiero o período determinado. Su uso es tanto de las empresas del Sector Público como del Privado.

#### **Características.**

- Muestra la variación de los saldos de las cuentas del Activo Circulante y del Pasivo Circulante y por ende, del Capital de Trabajo, así como de las fuentes que originan su incremento y las aplicaciones que provocan su disminución.
- La información que proporciona corresponde a un ejercicio económico financiero o período determinado y por tanto es un estado financiero dinámico.

- Se confecciona en base a la variación de los saldos de las Cuentas de Balance.
- Se confecciona en base al movimiento contable por conceptos de la cuenta Utilidades Retenidas durante el período analizado.
- Su utilización y emisión son tanto de uso interno como externo.

En la actualidad existen dos estados financieros para mostrar los orígenes (entradas) y aplicaciones (salidas) de los recursos líquidos:

- **El estado de cambio en la posición financiera en el capital de trabajo, y**
- **El estado de flujo de efectivo (cash - flow).**

**Objetivo del estado de cambio en la posición financiera en el capital de trabajo:**

El estado de cambio en la posición financiera en el capital de trabajo, tiene como objetivo informar sobre los cambios ocurridos en la estructura financiera de la empresa, mostrando los recursos generados provenientes de las operaciones del período y demás orígenes (fuentes) y aplicaciones ( usos) ajenos a la operación o explotación.

El capital de trabajo comprende los recursos financieros netos de una empresa. Se determina por la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante, y representa el capital que la entidad destina para enfrentar las necesidades que demanda su ciclo de actividad de operación o explotación.

**Estado de flujo de efectivo, persigue dos objetivos principales:**

- Conocer detalladamente las fuentes y los usos del efectivo ocurridos en el pasado;
- Permitir una proyección de lo que ocurra en el futuro.

Este estado permite conocer la procedencia de los fondos y en qué se utilizaron durante un período contable.

Un estado de flujo de efectivo proporciona una información que permite conocer aspectos tales como:

- La capacidad que tiene la empresa para generar flujos de efectivo, entendiéndose tanto entrada como salida, de ingresos mayores que de pagos en sus operaciones en períodos futuros.

- La capacidad para cumplir con sus acreedores de acuerdo a sus compromisos.
- Conocer el monto de las demás operaciones no corrientes o extraordinarias.

Toda empresa debe procurar lograr flujos de efectivo positivos provenientes de sus operaciones, para poder mantenerse con vida. Una empresa con flujos de efectivo negativos en sus operaciones tendrá que depender de financiamientos externos que le ocasionará una situación compleja y que provocará insolvencia y, por tanto, su quiebra.

Los flujos de efectivo se clasifican por lo general en:

- 1) Flujos de efectivo en las actividades de operaciones, que comprende fundamentalmente los ingresos logrados por las actividades de producción y entrega de productos y servicios y que refleja los ingresos de efectivo por las distintas transacciones, incluidos la utilidad neta.
- 2) Flujos de efectivo de las actividades de inversión, que comprende el activo circulante, que incluye el activo a largo plazo, y el activo fijo, el activo diferido y otros activos. Comprende las actividades relacionadas con la adquisición o disposición de activos.
- 3) Flujos de efectivo de las actividades de financiación, que comprende el pasivo no circulante, que incluye el pasivo a largo plazo, pasivo diferido y patrimonio. Además de aquellas actividades relacionadas con la generación y reintegro de efectivo suministrados por inversionistas y acreedores.

Para la elaboración de los estados de origen y aplicación de fondos se puede resumir mediante los formatos siguientes:

### **1. En el Capital de Trabajo:**

Actividad de operaciones:

Utilidad Neta del período

Partidas no monetarias:

Más: Gastos

Menos: Ingresos

Actividad de inversiones:

Más: Disminuciones del activo no circulante

Menos: Aumentos de activo no circulante.

Actividad de financiaciones:



Más: Aumentos del pasivo no circulante

Menos: Disminuciones del pasivo no circulante.

## **2. Estado de flujo de efectivo:**

Actividad de operaciones:

Utilidad Neta del período

Partidas no monetarias:

Más: Gastos

Menos: Ingresos

Variaciones en las partidas del capital de trabajo (excepto efectivo en caja y banco)

Activo circulante:

Más: Disminuciones.

Menos: Aumentos.

Pasivo circulante:

Más: Aumentos.

Menos: Disminuciones

Actividad de inversiones:

Más: Disminuciones del activo no circulante

Menos: Aumentos de activo no circulante.

Actividad de financiaciones:

Más: Aumentos del pasivo no circulante

Menos: Disminuciones del pasivo no circulante.

### **1.4.4 Método de sustitución en cadena.**

Se emplea para determinar la influencia de factores aislados en el indicador global correspondiente. La sustitución en cadena es una forma transformada del índice agregado, ella se emplea ampliamente en el análisis de los indicadores de algunas empresas y uniones.

Este procedimiento es utilizable solo en aquellos casos en los cuales la dependencia entre los fenómenos observados tienen un carácter rigurosamente funcional, cuando tiene la forma de una dependencia directa o inversamente proporcional.

Este procedimiento consiste en la sustitución sucesiva de la magnitud planificada en uno de los sumandos algebraicos o en uno de los factores, por su magnitud real, mientras todos los indicadores restantes se consideran invariables. Por consiguiente, cada sustitución implica un cálculo independiente: mientras más indicadores existan en las fórmulas más cálculos habrá. El grado de influencia de uno u otro factor se determina mediante restas sucesivas: del segundo cálculo se resta el primero, del tercero el segundo y así sucesivamente. En el primer cálculo todas las magnitudes son planificadas, en el último, todas son reales. De aquí se infiere las reglas de que el número de cálculos es una unidad mayor que el número de indicadores que contiene la fórmula.

En la determinación de la influencia de los factores ( dos indicadores) se llevan a cabo tres cálculos; para tres factores se requieren cuatro cálculos; para cuatro factores se necesitan cinco, sin embargo, debido a que el primer cálculo incluye solo a las magnitudes del plan, su resultado se puede tomar directamente en forma acabada del plan de la empresa o unión de empresas, por otro lado, el resultado del último cálculo o sea, cuando todos los indicadores son los valores reales su magnitud se toma del balance o de los infórmenes contables mensuales, trimestrales o anuales, por consiguiente el número del cálculo llega a ser no una unidad más, sino una unidad menos, es decir, se efectúa únicamente las operaciones intermedias como el ejemplo de la utilidad.

En el empleo del método de sustitución en cadena es muy importante garantizar el orden riguroso de las sustituciones debido a que su cambio arbitrario puede conducir a resultado incorrecto.

Los cambios arbitrarios del orden de la sustituciones alteran la ponderación cuantitativa de uno u otro indicador cuanto más positiva sea la variación de los indicadores reales respecto a los planificados, tanto más será la diferencia en el valor de los factores calculados en distinto orden de sustitución.

El perfeccionamiento ulterior del método de sustitución en cadena se lleva a cabo por medio de la determinación integral de la influencia de los distintos factores.

El método integral (o método de las integrales) garantiza la unicidad de la valoración de la acción de los factores independientemente del orden de sus sustitución.

Con la realización de los cálculos por el método de sustitución en cadena la magnitud de las desviaciones (mayor o menor) coinciden con su significado matemático (+ -)

El método de las sustituciones en cadena consiste en obtener una serie de valores ajustados de los indicadores sintéticos por medio de la sucesiva sustitución de los valores de los factores en el período base por los reales.

La comparación de los valores de dos indicadores adyacentes a la cadena permite calcular la influencia sobre el indicador sintético de aquel factor cuyo valor en el período base se sustituye por el real.

En su forma más general tenemos el siguiente sistema de cálculo por el método de sustitución en cadena:

$$Y_0 = (a_0 b_0 c_0 d_0 \dots z_0) \text{ Valores en el período base del indicador sintético.}$$

Factores

$$Y_a = (a_1 b_0 c_0 d_0 \dots z_0) \text{ Valor ajustado}$$

$$Y_b = (a_1 b_1 c_0 d_0 \dots z_0) \text{ Valor ajustado}$$

$$Y_c = (a_1 b_1 c_1 d_0 \dots z_0) \text{ Valor ajustado}$$

.....

$$y_d = (a_1 b_1 c_1 d_1 \dots z_1) \text{ Valor real}$$

La variación absoluta del indicador sintético se determina por la fórmula:

$$\Delta_y = y_1 - y_0 = (a_1 b_1 c_1 d_1 \dots z_1) - (a_0 b_0 c_0 d_0 \dots z_0)$$

La variación general del indicador sintético se descompone en los factores:

a) a cuenta de la variación del factor a:

$$\Delta_{y_a} = y_a - y_0 = (a_1 b_0 c_0 d_0 \dots z_0) - (a_0 b_0 c_0 d_0 \dots z_0);$$

b) a cuenta de la variación del factor b:

$$\Delta_{y_b} = y_b - y_a = (a_1 b_1 c_0 d_0 \dots z_0) - (a_1 b_0 c_0 d_0 \dots z_0);$$

c) y así sucesivamente.

## **1.5 Diagnóstico al proceso de análisis financieros en la Empresa Forestal Integral Baracoa.**

### **Caracterización de la Empresa Forestal Integral Baracoa.**

La Empresa Forestal Integral Baracoa, fue creada por Resolución No. 17 del 22 de Enero del año 1996, por el Ministerio de Economía y Planificación. Se encuentra ubicada en Bohorque No. 126 Baracoa, provincia Guantánamo.

Su objeto social (1106/05), aprobado el 3 de Febrero del año 2005 comprende diversos renglones como son entre otros:

- Producir y comercializar de forma mayorista madera en bolo, rolliza, madera aserrada, leña para combustible, cujes para tabaco y cobija, postes, traviesas, semillas, carbón vegetal, parlest, productos elaborados de la madera en CUP y CUC.
- Brindar servicios de aserrado, reaferrado y secado de madera.
- Brindar servicios de construcción de obras rústicas.
- Fomento y manejo de actividades silvícolas.

En el mundo empresarial, SIMALCO en el año 2009 trabajó con el objetivo de lograr la excelencia Empresarial, se encuentra en el noveno paso del proceso de Perfeccionamiento Empresarial, cuenta con el slogan o lema empresarial "Creciendo para el bien de todos", la marca de sus producciones "ALBOS" y el emblema empresarial "SIMALCO", todos inscritos en la Oficina de la Propiedad Industrial.

La Empresa Forestal Integral Baracoa cuenta con 1027 trabajadores, de ellos 141 mujeres. Del total 9 son cuadros, 8 hombres y 1 mujer, 4 especialistas con rango de dirección.

Esta Empresa además se dedica a la producción de alimentos para autoconsumo en los comedores obreros y ventas a los trabajadores.

La estructura organizativa de esta organización presenta 5 UEB, la dirección económica, la dirección de recursos humanos, la dirección técnica productiva, asesoría jurídica, así como un departamento para la defensa, seguridad y protección y un puesto para la dirección. Ver anexo # 1.1.

La meta de las organizaciones con fines de lucro es obtener utilidad neta ahora y en el futuro, garantizar rentabilidad ascendente sobre la inversión en activos y un flujo de caja adecuado para el desarrollo de sus operaciones.

Los dos objetivos claves para cada organización son la rentabilidad en las operaciones y una buena posición de solvencia. En el primer caso significa aumentar el valor del patrimonio a través de las actividades de la empresa, es decir proporcionar a los propietarios una retribución satisfactoria a su inversión y el segundo significa ser capaz de pagar las deudas y obligaciones de la empresa, a medida que se vencen.

Existen un conjunto de factores que en la actualidad condiciona la calidad de la administración económica financiera:

- El análisis financiero que se presenta a la administración sigue siendo muy descriptivo, no va a la causa de los problemas, ni se usan los métodos, técnicas y procedimientos generalmente aceptados.
- Sistema de indicadores económicos – financieros que no contribuyen a la dinámica y coordinación del sistema de información necesario en el proceso de toma de decisiones efectivas.
- Los especialistas encargados de la realización del análisis económico - financieros tienen desconocimientos en la aplicación de métodos y técnicas en algunos casos resistencia al cambio.

Factores que imposibilitan una gestión óptima de los recursos económicos financieros en la entidad:

- Inmovilización de utilidades que en diferentes momentos deben aportarse al Presupuesto del Estado. Como resultado de lo anterior: tensiones en la ejecución de los gastos presupuestarios que presionan la monetización del déficit.
- Rigidez de los bancos en los procesos de renegociación de la deuda.
- Imposibilidad de cobrar por insuficiencia de liquidez de los clientes.
- Desfasaje entre el tiempo de ejecución real de las inversiones y los plazos de liquidación de los préstamos.
- Poca capacidad para reestructurar las deudas con los bancos.

- Incremento de necesidades de recursos financieros para cubrir capital de trabajo como resultado del normal crecimiento de los niveles de actividad sin que se autorice la formación de fuentes internas que las satisfagan.
- La no aplicación de herramientas, técnicas y procedimiento en los análisis económicos financieros que identifiquen los problemas que atentan contra la capacidad de pago de la Entidad.

## Capítulo 2 Análisis Financiero de la Empresa Forestal Integral Baracoa.

### 2.1 Breve Comentario al resultado de los principales indicadores económicos y financieros de los últimos 5 períodos contables.

La EFI desde su creación hasta la actualidad ha trabajado bajo el propósito de obtener utilidades siempre crecientes, aunque en algunos de ellos no se han logrado los objetivos, originado a restricciones en el suministro de combustibles, recurso indispensable para la extracción, acopio y tiro de madera en bolo para la producción de madera aserrada que constituye la producción seleccionada.

Indicadores	U/M	Año 2005	Año 2006	Año 2007	Año 2008	Año 2009
Madera en Bolo	M3	6,908.3	7,305.5	6,283.1	8,516.6	6,565.6
Madera Aserrada	M3	10,192.4	13,091.1	2,829.7	5,736.3	4,223.9
Carbón vegetal	Sacos	21,613.0	21,307.0	10,479.0	6,499.0	7,422.0
Madera Rolliza	M3	9,069.9	7,476.8	3,207.9	3,100.1	6,501.6
Utilidad o Pérdida	MP	(428.1)	608.8	219.6	699.1	571.3
Salario Medio	Pesos	362.1	397.0	415.4	425.6	439.1

La entidad ha tenido un deterioro en el proceso de producción de bienes, en todas las actividades o productos que se analizan la producción física ha tenido un descenso considerable, lo que van es detrimento del proceso de generación de beneficios de forma ascendente, un aspecto considerable dentro de este proceso es el crecimiento que experimenta el salario medio. El debería estar correlacionado con un crecimiento en el volumen de producción, por lo que sin duda está teniendo impacto sobre el resultado de la empresa.

### **2.1.1 Breve caracterización y recomendación objetiva a partir de los indicadores económicos seleccionados.**

Primeramente debe realizarse serios análisis de la oferta y demanda esta **organización debe recoger la información siguiente: el total de pedidos o demanda** demostrada con relación a la capacidad instalada, y demostrar si la entidad está en capacidad de satisfacer la demanda.

Si se demuestra que la demanda es superior que la capacidad de oferta que la entidad posee esto es condición necesaria para que se realicen inversiones en activos de capital, siempre que se demuestre que existe una restricción física, en el proceso de producción de bienes y servicios, que no se puede explotar. Si ocurre lo contrario no se debe invertir a no ser que se demuestre que la baja demanda de los productos o servicios se deba a la baja calidad de los productos que brinda la entidad.

Otro elemento que la administración debe tener en cuenta es lo relacionado a la posibilidad de los suministradores de garantizar el suministro de los materiales fundamentales para el desarrollo del proceso productivo. El proceso productivo y la fuerza de trabajo necesaria deben estar equilibrado a la real posibilidad que tengan los suministradores de satisfacer la demanda de la entidad. La empresa debe lograr un óptimo en la gestión del mercado de proveedores, si por consiguiente los resultados no son satisfactorios debe valorar su estructura organizativa, así como un adecuado reordenamiento de la misma.

## **2.2 Análisis a través de razones financieras.**

Se ha comenzado con el cálculo de las razones financieras porque el cálculo e interpretación de los resultados, le permite a la entidad conocer su desempeño, posición, antecedentes y tendencias financieras, sirviendo esto de base para su proyección futura, de lo cual se deriva la utilidad que representa para el administrador financiero, porque le permite conocer si el negocio se desenvuelve con una tendencia favorable o desfavorable.

Es necesario disponer de una norma de base de comparación, pues una razón viene a ser significativa cuando se compara con un estándar. De lo anterior se deduce que los índices financieros sirven de pautas para que el administrador



financiero conjuntamente con los cuadros directivos, pueda hacer reflexiones y trazar las estrategias más convenientes a seguir para mantener el negocio en marcha.

Para el cálculo de los índices se tuvieron en cuenta los Estados Financieros de los últimos 5 periodos contables. Ver anexo # 2.1, 2.2, 2.3 y 2.4.

### **2.2.1 Cálculo e interpretación de las razones de liquidez.**

El análisis de la liquidez de una empresa es especialmente importante para los acreedores. Una posición de liquidez deficiente, puede generar un riesgo de crédito, quizás producir incapacidad de efectuar los pagos importantes y periódicos de interés. A continuación se presenta el cálculo de las razones de liquidez que para el criterio del autor resultan más significativa dentro del sistema de información:

<b>Liquidez</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Razón Circulante	1.22	1.28	1.17	2.23	1.45
Capital de trabajo neto	713,692	1,166,753	615,154	2,767,332	1,616,545
Prueba ácida	0.21	0.34	0.10	0.54	0.35

- **RAZÓN CIRCULANTE**

Esta razón da una visión aproximada de la capacidad de la empresa de hacer frente a sus compromisos a corto plazo. Pero una cosa si es importante destacar que los ciclos de maduración de los pasivos y los activos no tienen que ser necesariamente homogéneos. Por ello hay que tener en cuenta los plazos medios de cobros a clientes y los plazos a proveedores, que necesariamente se tendrán en cuenta en el análisis más adelante. Así mismo, hay que analizar las rotaciones de las existencias para saber el tiempo que tardan en ser vendidas.

Para brindar una situación de liquidez adecuada este índice debería situarse entre 1.5 y 2. Esto Solo ocurrió al cierre del 2008 que la empresa contaba con 2.23 pesos de su capital de trabajo bruto para hacer frente a una unidad de las

obligaciones a corto plazo. En los demás periodos el resultado siempre se ha mantenido por debajo de 1.50 pesos.

El resultado obtenido al cierre del 2009 refleja que la entidad cuenta con 1.45 pesos de su capital de trabajo bruto para cancelar una unidad de las obligaciones a corto plazo. Este resultado es superior al reflejado en todos los periodos anteriores, excepto el periodo precedente valorado anteriormente.

Aunque el índice obtenido no se encuentra dentro de los parámetros establecidos para valorarlo de Bueno, el resultado se considera aceptable. Aunque para mejor interpretación del mismo es recomendable tener en cuenta las demás razones de liquidez, que son prueba más rigurosas de liquidez y contribuyen en calidad al proceso de toma de decisión, en lo concerniente a la solvencia a corto plazo.

La naturaleza no sincronizada de los flujos de efectivo que provocan las partidas a corto plazo es un elemento que este índice no tiene en cuenta, además al incluirse dentro del cálculo algunas partidas menos líquidas que el efectivo y las partidas por cobrar, es recomendable apoyarse a herramientas que de forma más dinámica definan el sistema de información.

Por ahora la entidad ha tenido un comportamiento aceptable en la generación de capital de trabajo bruto para satisfacer cada unidad de las obligaciones a corto plazo. Aunque se recomienda seguir trabajando en la gestión y control del mismo.

- **CAPITAL DE TRABAJO NETO**

El capital de trabajo neto refleja un resultado positivo lo que a la hora de interpretar los resultados es significativo reflejar que el mismo garantiza un margen de seguridad adecuado, aunque para esta etapa del análisis no se podrá definir si es el monto aceptable y que de forma razonable requiere la entidad.

El resultado al cierre del 2009 tuvo un deterioro con relación al 2008, al disminuir en 1 150 787 pesos. Este resultado es significativo y un elemento que debe preocupar considerablemente a la administración financiera de la entidad. Aunque el resultado 2009 si es superior a los demás periodos, la preocupación se centra en la disminución que ha tenido el índice al cierre del 2009 con relación al periodo 2008.

## **ANALISIS DEL ACTIVO CIRCULANTE.**

El total de activos circulante al cierre del 2009 refleja un total ascendente a 5 241 450 pesos resultado que con relación a los periodos precedentes resulta superior, con excepción del saldo reflejado al cierre del 2006. Ver anexo # 2.5.

El comportamiento de las partidas de un periodo a otro fluctuaciones en algunos casos significativos y en otros no lo tanto. Pero la cuenta más preocupante dentro del total de activos circulantes es el inventario. El total de esta cuenta al cierre del 2009 refleja el saldo más alto al compararse con relación al cierre de los 4 últimos periodos. Esto es significativo porque hay tendencia a inmovilizar dinero a través de la acumulación de gastos en el proceso de producción. Esto explica aun más la razón circulante, que teóricamente fue reconocida como aceptable, pero tiene intrínseca un saldo significativo por concepto de inventario.

Independientemente del método de costo que se aplica que es el costeo por absorción, esta tendencia tiene impacto negativo en la liquidez, porque esta tendencia creciente de la cuentas de inventario, por definición crea obligaciones por encima de lo que realmente debería pagar o hay que pagar, imposibilitando a la entidad de honrar sus deudas, porque hasta que no se logre la venta del inventario inmovilizado en la cuenta de inventario no se genera liquidez; por consiguiente la entidad se verá obligada a recurrir al préstamo bancario para enfrentar las obligaciones.

Si negativa es la situación relacionada al crecimiento que experimenta la cuenta de inventario, significativo es la composición dentro del total de activos circulantes. Ver anexo # 2.5.

El mayor peso dentro del total de las cuenta de inventario lo tienen las cuentas de inventario en proceso, pero es valido resaltar que los mismos tienen una acumulación bien alta y resulta muy riesgosa.

Al cierre del 2009 del total de activos circulantes las cuentas de inventario representaban el 75.6%, resultado que con relación al periodo anterior crece. Aunque existen periodos como el 2007 y el 2005 que la proporción era superior, el resultado todavía es significativo y muy representativo dentro del capital de trabajo bruto.

La realidad indica que estas producciones en proceso tienen periodos de maduración muy altos, en ocasiones superiores a la media prevista como promedio de 30 días para pagar las obligaciones con los proveedores. Este desfase entre el ciclo de inventario y su posible influencia dentro del ciclo operativo está creando tensiones financieras fuertes en la organización.

Es una realidad que algunos inventarios son inevitables. Al momento de llevar a cabo el recuento del inventario, parte de él estará en procesos, otra parte estará en la fase de traslado de un proceso a otro, en tránsito del almacén de materias primas a la línea de producción, o de esta al almacén de productos terminados. Sin duda en gran parte del sistema de inventario de la empresa forestal integral Baracoa las situaciones anteriores están presentes.

Sin embargo, se puede minimizar este inventario mediante una mejor programación de la producción, o bien mediante una organización más eficiente de la línea de producción, o bien mediante una organización más eficiente de la línea de producción y la demanda existente en el mercado. En ocasiones conviene acumular inventario en proceso para evitar problemas relacionados con la programación y planeación de la producción. Se trata de una política bien pensada, en ocasiones ocurre que es más fácil acumular inventarios de forma desproporcionada por ser un camino fácil para obviar una tarea difícil.

En resumen la calidad del activo circulante es mala e insuficiente para satisfacer de forma dinámica y progresiva al vencimiento de las obligaciones a corto plazo. El problema radica en una mejor administración y selección de la estructura. Sin camuflaje de la realidad económica la gestión debe ser enfocada a que en el margen de seguridad y confianza del capital de trabajo bruto contribuya a un real equilibrio en la solvencia que se demanda.

#### **ANALISIS DEL PASIVO CIRCULANTE.**

El total de pasivos circulantes al cierre del 2009 tenía una distribución que no era hegemónica por una sola cuenta. En este caso la distribución del total tenía más de una cuenta con una influencia significativa dentro del total.

En este caso las cuenta “obligaciones con el presupuesto del estado” con un monto ascendente a 876 094 pesos representaba el 24.2%, provisión para

inversiones con un monto de 683 047, lo que representa un 18.8% y préstamo bancario con un monto total ascendente a 1 356 227 pesos, representa el 37.4%. Ver anexo # 2.6.

Cuando se observa el comportamiento o la composición del total de pasivo circulante al cierre del periodo contable en los 5 años que se analizan uno se percata que estas son las cuentas con más significación dentro del cierre contable de cada periodo.

Para mayor comprensión de la importancia que revista este análisis se quiere comentar que dentro del grado de exigibilidad del total de las partidas del pasivo a corto plazo las obligaciones con el presupuesto del estado tienen el número 1 por ser los compromisos que se tienen con el dueño y deben ser liquidados según los plazos establecidos de forma inmediata. El préstamo bancario a corto plazo también requiere un estricto cumplimiento de los plazos del pago del principal e interés porque las instituciones financieras son estricta con este proceso.

En el caso particular de la provisión para inversiones proporciona un poco más ventaja a la hora de su liquidación, porque constituye una fuente de financiación para el proceso inversionista y que se forma a partir de la depreciación de los activos fijos, pero si la dinámica, organización y agilidad de las inversiones no ocurre según lo establecido la misma debe ser aportada al presupuesto del Estado sin retrasos.

En el anexo # 2.6 se puede observar las tendencia creciente en algunos casos de las partidas del pasivo circulante y en otros casos que tienen una disminución pero no tan significativa como se debería prever. Esta situación demanda un nivel de seguridad y protección del capital de trabajo que no es el que hoy en la actualidad se percibe. Para ello será necesario determinar la necesidad por periodo de capital de trabajo, pero este es un tema que se agotará más adelante.

Por ahora los comentarios hechos hasta la actualidad resultan importantes dentro del proceso de análisis e interpretación de la información.

En resumen se puede confirmar que la administración financiera debe trabajar con mayor profundidad el tema relacionado a la estructura del capital de trabajo bruto porque según lo visto hasta ahora el nivel de liquidez y la credibilidad

ante las instituciones financieras, el estado, proveedores de servicios y recursos materiales, además de los trabajadores está en un estado complejo y muy comprometido. La satisfacción de forma progresiva de las obligaciones ante el vencimiento de las mismas puede estar o esta siendo afectada continuamente.

- **PRUEBA ÁCIDA.**

Esta es una prueba rigurosa de liquidez y revela un elemento de gran importancia que es la capacidad de la entidad de hacer frente a las obligaciones a corto plazo a partir de los activos corrientes más líquidos, en este caso se excluyen los inventarios y los pagos o gastos dados por concepto de anticipo.

En la Empresa Forestal integral Baracoa esta razón refleja un resultado completamente crítico muy desfavorable para la gestión económica operativa de la entidad. Para el cierre del 2009 la entidad contó con solo 0.35 pesos de los activos a corto plazo más líquidos para cancelar una unidad de las obligaciones a corto plazo, este resultado tiene un deterioro con relación al 2008, elemento que confirma aun más que la gestión financiera presenta problemas en la obtención del mínimo de efectivo para satisfacer sus obligaciones en las fecha de su vencimiento. La media estimada debe aproximarse a 1 y el resultado de los últimos periodos nunca ha llegado al mismo.

La capacidad de pago de la entidad es baja y el riesgo de insolvencia existe para esta organización.

### **2.2.2 Análisis de las Razones de Actividad.**

Las razones de actividad miden el grado de efectividad con que la empresa está usando sus recursos. Este tipo de rotación puede utilizarse para ayudar a los acreedores a corto plazo a estimar el tiempo requerido para rotar activos corrientes de gran importancia dentro del proceso de generación de liquidez.

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Actividad</b>					
Rotación de activos totales	0.83	0.78	0.91	1.10	1.03
Ciclo de Inventario	216.9	226.5	201.3	168.5	175.0
Ciclo de cobro	14.2	28.2	26.0	13.6	14.1
Ciclo de pago		27.9	32.1	39.7	36.9
Rotación del capital de trabajo	46.4	58.6	45.9	74.3	99.0

- **ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES**

Al cierre del estado contable del 2009 la entidad ha generado 1.03 pesos a través de las ventas por cada peso invertido en el total de activos. Este resultado sufre un deterioro con relación al periodo anterior en 0.07 pesos por unidad invertida en la estructura económica. Es valido destacar que el resultado es superior a los demás índice determinado para los periodos 2005, 2006 y 2007. Sin duda puede estar afectado el resultado o influenciado por los impactos que ha tenido sobre la economía nacional la crisis económica mundial.

- **CICLO DE INVENTARIO**

El ciclo de inventario y el cálculo determinado reflejan simplemente que el ciclo operativo en este tipo de empresa y la actividad que desarrolla requieren de un periodo superior a lo que como promedio se observa en otra industria.

El inventario como promedio ha rotado para el año 2009 175 días. Este resultado crece con relación al periodo anterior en 6.5 días promedio al año. El resultado al compararlo con los demás periodos mejora considerablemente.

Pero la situación negativa está en el impacto que tiene este lento ciclo de inventario en el ciclo de conversión del efectivo o ciclo de caja, porque contradictoriamente la contribución que hace no satisface la demanda de liquidez en la empresa para cancelar las obligaciones a su vencimiento.

Conociendo esta situación y las características del proceso productivo en esta organización la administración cuenta con las herramientas necesarias o por lo menos el sistema de información adecuado para desarrollar las estrategias

pertinentes para salir de las difíciles situaciones y contracciones financieras que le provoca esta situación en el ciclo operativo y por consiguiente en el ciclo de caja. Resulta obvio que la entidad constantemente debe estar buscando financiamiento para satisfacer las obligaciones que surgen con terceras personas, instituciones financieras, públicas, trabajadores, etc.

- **CICLO DE COBRO**

El ciclo de cobro tiene un comportamiento bueno. En ocasiones este resultado puede indicar que existe cierto sacrificio del periodo adecuado para la maduración de las cuentas y efectos por cobrar, porque se puede estar llevando una política muy agresiva con los clientes o un inadecuado proceso de descuento de cuentas y letras en el banco. Independientemente al comentario formulado anteriormente es válido destacar que una manera efectiva y muy buena de generar liquidez es cobrando lo mas rápido posible. Para el 2009 el ciclo de cobro promedio al año fue de 14.1 días. Este indicador aunque tuvo un deterioro con relación al 2008, es mejor al resultado reflejado al cierre de los demás periodos. Lo que confirma que ha existido una cierta estabilidad en la gestión financiera operativa de la entidad.

- **CICLO DE PAGO**

EL Ciclo de pago es un resultado que para el cierre del 2009 refleja que la entidad pagó como promedio al año cada 36.9 días. Este resultado contradictoriamente mejora con relación al resultado reflejando en el 2008.

Aunque el promedio de pago legalmente establecido en el país es de 30 días y es evidente que esta organización se encuentra por encima de la media, la administración debe tener en cuenta que si el ciclo de cobro se deteriora de un periodo a otro no puede ser mejor pagador de un periodo a otro porque sacrifica la liquidez. Esto se interpreta como que la entidad sacando el efectivo un poco más rápido y cobrando más lento. Es evidente que el déficit financiero se va agudizar un poco más.

Es justificable el resultado porque es que todavía se sigue pagando casi 7 días por encima de la media, pero la estrategia debe enfocarse a una negociación de aplazamiento de las obligaciones u otra alternativa que contribuya a la calidad financiera operativa de la organización.



- **ROTACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO**

La rotación del capital de trabajo expresa las veces que es capaz como promedio año contribuir o generar ingresos al capital de trabajo de la entidad. Para el 2009 el resultado refleja un resultado de 99 veces superior al 2008 y a todos los demás periodos.

### 2.2.3 Análisis de las razones de endeudamiento.

Este tipo de razón mide el grado en el cual la empresa ha sido financiada mediante deudas. A continuación se presentan los cálculos obtenidos.

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Endeudamiento</b>					
Deuda	49.0%	51.2%	50.1%	48.4%	50.3%
Calidad de la deuda	99.7%	99.8%	100.0%	59.6%	91.8%

- **RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO.**

El nivel de endeudamiento optimo estimado por la comunidad científica plantea debe ser de un 60% máximo. Al cierre del periodo 2009 la empresa Forestal integral Baracoa reflejó un porcentaje ascendente al 50.3% del total de activos. Resultado que al ser comparado con los demás periodos refleja que es el nivel de endeudamiento más alto que ha tenido la entidad con relación al total de activos en el balance.

El 50.3% del total de activos invertidos en la entidad al cierre del 2009 estaban financiados a través de deuda. Teóricamente la entidad puede endeudarse un poco más, pero es recomendable primero que evalúe si el costo de la deuda está siendo positiva o esta contribuyendo a un mejor rendimiento sobre la inversión, porque sino debe valorar otras alternativas o fuentes de financiación de la gestión financiera operativa.

#### **Calidad de la deuda.**

Como una contribución al análisis financiero que se practica a la entidad a través de las razones financieras. Es bueno determinar cual es el porcentaje o

calidad de la deuda a la que se enfrenta la entidad. Con este resultado se podrá determinar informativamente un conjunto de elementos de valioso interés. En el primer caso se cuenta que para el 2009 el 91.8% del total de la deuda es a corto plazo. Este resultado se deteriora con relación al 2008, pero es menor que los resultados reflejados para el 2005, 2006 y el 2007.

La preocupación recae en que ese volumen de deuda que debe ser cancelado junto al costo de la deuda, dentro del periodo contable que se avecina, tendrá problemas para ser honrados. Ya anteriormente se comentaba sobre las dificultades ya mencionadas que presenta la entidad para la obtención del mínimo de liquidez necesario para cancelar sus obligaciones a corto plazo. Por lo que esto para la entidad constituye un gran reto. Se recomienda que se negocie con el banco un crédito resolvente, el aplazamiento de la deuda u otra alternativa que garantice una mejora ante la posible posición de insolvencia.

#### **2.2.4 Análisis de las razones de rentabilidad.**

Miden a través de los rendimientos generados sobre las ventas y sobre la inversión del trabajo efectivo de la administración, la capacidad de la empresa para generar utilidades. La rentabilidad es el resultado neto de varias políticas y decisiones, y muestran los efectos combinados de la liquidez, de la administración de activos y de la administración de las deudas sobre los resultados en operación.

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Rentabilidad</b>					
Margen de utilidad	0.0%	10.4%	3.1%	8.4%	7.1%
Rentabilidad Financiera	0	0.02	0.01	0.03	0.02
Rentabilidad Económica	0	0.04	0.01	0.05	0.04

- **MARGEN DE UTILIDAD**

El margen de utilidad para el 2009 representó el 7.1% del total de ventas netas registrado en el estado de resultado de la empresa forestal integral Baracoa. El resultado disminuye con relación al periodo anterior. Lo que es una tendencia negativa.

Como promedio al año las empresas estatales cubanas deben generar un beneficio que sea por encima del costo un 10%. Aunque no es política del país que la empresa lucren de forma agresiva sobre la gestión operativa es un requisito del perfeccionamiento que se garanticen beneficios económicos de forma sostenido a través de métodos y herramientas de gestión que garanticen la calidad total sobre la eficiencia económica.

Por lo que se puede valorar el resultado del 2009 como negativo, teniendo en cuenta además que los periodos que se analizan hubo uno con un resultado que representa con relación al total de las ventas netas el 10.4% (2006).

- **RENTABILIDAD FINANCIERA**

El rendimiento al valorarse con el patrimonio se traduce en el beneficio generado por la entidad por cada peso invertido por el dueño de la organización. En este caso para el cierre del 2009 por cada peso de inversión estatal (incluye el concepto la utilidad retenida y las reservas patrimoniales) se ganó \$ 0.02. Esto es un resultado completamente negativo, al compararse con relación a los periodos anteriores disminuye con relación al resultado registrado en el 2008.

- **RENTABILIDAD ECONÓMICA**

Este es un índice valioso dentro del proceso análisis económico financiero. Al cierre del 2009 por cada peso invertido en la entidad se ganó \$ 0.04. Este resultado también es considerablemente negativo. El mismo al compararse con los periodos anteriores disminuye con relación al 2008.

Para definir con mejor precisión la capacidad de aprovechar, con eficiencia, los recursos disponibles. Mientras más alto el valor numérico de la Rentabilidad económica, mayor capacidad de la empresa para generar valor. La Rentabilidad Económica es inferior al costo de capital, la empresa no está en condiciones favorables pues no tiene capacidad para resarcir las obligaciones con proveedores, instituciones gubernamentales y financieras por el dinero invertido en ella.

## **2.3 Análisis crítico del capital de trabajo de la Empresa Forestal Integral Baracoa.**

En el análisis financiero practicado a la empresa forestal integral Baracoa a través de las razones financieras se originó un sistema de información de valioso contenido para la investigación.

En este apartado se continuará purgando dentro del volumen de datos para descifrar y brindar un poco de más de información que contribuya al proceso de toma de decisiones.

### **2.3.1 Análisis del ciclo de conversión del efectivo.**

El autor de esta investigación considera que para que exista una fuentes de información optima dentro del análisis del capital de trabajo debe analizarse sistémicamente insertado en la empresas como supresistema o sistema general por ello el enfoque del mismo no debe circunscribirse a unas declaraciones previas y a criterios estereotipados sobre el comportamiento de dicho capital, al mismo se debe llegar concienzudamente y su revisión constante debe ser una tarea de primer orden para el administrador financiero.

Para desarrollar el análisis se determinó el ciclo de conversión del efectivo de los periodos 2006, 2007, 2008 y 2009. Los ciclos de cobro, inventario y pago ya fueron determinado en al análisis de las razones financieras. Por eso el cálculo solo depende de la relación que se fórmula en la ecuación para determinar el ciclo de conversión del efectivo.

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Ciclo operativo	<b>254.8</b>	<b>227.2</b>	<b>182.1</b>	<b>189.1</b>
Ciclo de pago	<b>27.9</b>	<b>32.1</b>	<b>39.7</b>	<b>36.9</b>
Ciclo de caja	226.8	195.1	142.4	152.2

El ciclo operativo que es resultado de la suma del ciclo de cobro y el ciclo de inventario para el 2009 reflejó un ciclo promedio al año de 189.1 días de

cobertura que demora el proceso de convertir la materia prima en producto listo para la venta y luego las cuentas por cobrar resultado de las venta en efectivo.

El ciclo operativo que ya se había definido en la cantidad de días que se toma la organización para vender lo que compró y procesó y cuanto se demora para cobrar lo que vendió, refleja un saldo que se deteriora con relación al 2008, pero es mejor a los periodos 2006 y 2007.

Un ciclo operativo con esta demora, resulta completamente desfavorable porque lo ideal sería lograr en el más breve tiempo posible el efectivo necesario para cubrir las obligaciones a corto plazo en la medida que comiencen a vencerse.

El ciclo de pago refleja el movimiento del financiamiento del ciclo operativo, es decir, el tiempo que media desde que se compra hasta que se paga lo comprado quedando claro que ese tiempo en que se usó la mercancía o materia prima comprada fue financiada por crédito comercial, o sea, por las cuentas por pagar a proveedores. El cual es considerablemente bajo con relación al ciclo operativo. Por lo que la entidad deberá buscar como alternativa otras fuentes de financiamiento.

El ciclo de caja de la empresa forestal integral Baracoa al cierre del 2009 asciende a 152.2 días promedios, es decir, la cantidad de días para los que la empresa tiene que resolver financiamiento costoso. Este resultado se deteriora con relación al 2008, pero resulta mejor que los demás periodos que se analizan.

Conociendo los estimados de las compras diarios que la empresa planea tener en el período que se analiza, se podrá definir a cuanto asciende la necesidad de capital de trabajo, con solo multiplicar el ciclo de caja por las compras diarios antes mencionados. El resultado reflejó los siguientes números:

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Compras	4,781,774	5,034,166	5,706,123	5,844,920
Compras diarias	13,101	13,792	15,633	16,013
Necesidad de Capital de trabajo	2,971,861	2,691,294	2,225,826	2,437,686

La necesidad de capital de trabajo en la Empresa forestal integral Baracoa es alto muy significativo. A la hora de realizar la selección de la fuente de financiación se le recomienda según el criterio establecido que sigan las proposiciones y comentarios que se ofrecen en esta investigación.

Las decisiones de financiamiento para cubrir las necesidades de financiamiento del ciclo de conversión del efectivo son básicamente dos:

1) la de los préstamos que no generan capital de trabajo porque son un pasivo a corto plazo.

2) la del dueño (Inversión estatal y retención de utilidades).

Generalmente la segunda es la que más confianza le brinda a los acreedores priva al estado con una reducción del volumen de aportes, la primera siempre requiere de diversos criterios y análisis por parte del financista y las consiguientes limitaciones y/o afectaciones en materia de volúmenes de préstamos, plazos de recuperación, tasas de interés, exigencias de garantías colaterales y la aceptación de instrumentos de pago de gran ejecutividad como letras de cambio y pagarés.

Por esa razón la búsqueda de financiamiento de los activos circulantes por la vía del crédito comercial que ofrecen y se consiguen con los proveedores, la reducción de los inventarios y la estrategia adecuada con el ciclo de cobros resultan, vías mucho más factibles y económicas para estos fines.

#### **Política de inversión en capital de trabajo.**

Para el 2009 la Empresa Forestal integral de Baracoa resulta difícil descifrar cual ha sido la política de inversión en el capital de trabajo. En el mismo se han mantenido saldos significativos de inventario. Se reflejan saldos significativos en valor del inventario, pero en el efectivo y las partidas por cobrar resultan considerablemente bajos los resultados. Esto técnicamente explica que no existe una adecuada o una línea de trabajo en el capital de trabajo bruto.

Por lo que se recomienda una política conservadora pero en todos los sentidos de la definición de la variable.

#### **Política de financiamiento del capital de trabajo.**

En el caso del financiamiento del capital de trabajo se ha seguido una política altamente agresiva. El riesgo asociado a esta decisión es alto porque es

evidente que a partir de los rendimientos financieros de la entidad en sus operaciones no se logra financiar las amortizaciones de créditos bancarios a corto plazo para el financiamiento de inversiones en activos de capital y las obligaciones con proveedores e instituciones gubernamentales.

Se recomienda una política de autoliquidación o de coordinación de los vencimientos de los plazos, para ello se debe lograr una efectiva calidad dentro del proceso de elaboración de los presupuestos de efectivo.

## **2.4 Estado de cambio en la posición financiera.**

El objetivo fundamental de estos estados es ofrecer información acerca de las actividades operativas, financieras e inversionistas de una empresa y los efectos de esas actividades sobre el efectivo.

El Estado de Cambios en la Posición financiera es un estado financiero primario que informa el efectivo recibido, el efectivo desembolsado y los cambios netos en el saldo del efectivo y equivalentes como resultados de las actividades operativas, inversionistas y financieras de la empresa durante un período, en un formato que concilia los saldos del efectivo y fines del período.

El hecho de informar el aumento o la disminución neto del efectivo se considera muy útil porque los inversionistas y otros interesados quieren saber y generalmente entienden lo que está sucediendo al activo más líquido de una empresa, su efectivo.

Para realización del Estado de cambio en la posición financiera se preparó en una hoja de trabajo y se tuvo en cuenta el balance al cierre de los periodos 2008 y el 2009. Ver anexo # 2.7.

Esta hoja es de importancia para el desarrollo posterior del Estado de cambio en la posición financiera del capital de trabajo y el flujo de efectivo.

Primeramente se realizan los necesarios ajustes para determinar la utilidad no por variación sino por la contribución neta que hace la misma al flujo de efectivo en la actividad de operaciones. Para eso se proceso a distribuir la utilidad del periodo base (2008), en este caso se elimina la parte correspondiente al impuesto, las reservas aprobadas y el aporte por concepto de rendimientos sobre la inversión estatal.

Luego de este proceso se realizan los ajustes de las cuentas que requieren variación en el balance, a partir de ello se comienza el análisis de la información.

#### **2.4.1 Estado de cambio en la posición financiera para el capital de trabajo y el flujo efectivo.**

Para la elaboración del estado de cambio en la posición financiera, tanto en capital de trabajo como en el flujo de efectivo, es necesaria la comparación entre dos fechas de las partidas que conforman el activo y pasivo circulantes y determinar los aumentos y disminuciones del capital de trabajo. Este análisis tiene dos objetivos: primero, conocer, cuál ha sido el aumento o disminución del capital de trabajo, y segundo, poder utilizar las variaciones de las distintas partidas que conforman el capital de trabajo para la elaboración de las corrientes de efectivo.

En la determinación de las desviaciones de las partidas circulantes se determinó que hubo una disminución de un periodo a otro ascendente a 644 247 pesos. Ver anexo # 2.7. Las partidas corrientes con mayor impacto en la disminución que experimenta el capital de trabajo del 2008 al 2009 son la disminución de la cuenta de efectivo en banco y el aumento que experimenta la cuenta préstamo bancario a corto plazo.

A continuación se refleja el estado de cambio en la posición financiera del capital de trabajo y en el se anotan las actividades y partidas que en específico inciden en las corrientes de efectivo netas que provocan la disminución del capital de trabajo.



**Estado de cambio en la posición financiera - Capital de Trabajo**  
**Empresa Forestal Integral Baracoa**

<b>Actividad de operaciones</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
Utilidad neta	571,343		
Depreciación de AFT	182,191		
<b>Capital de trabajo generado en operaciones</b>		<b>753,534</b>	
<b>Actividad de Inversiones</b>			
Aumento en AFT	(61,392)		
Disminución en Inversión Material	74,727		
Aumento en cuenta por cobrar Diversas op. Corrientes	(16,671)		
<b>Capital de trabajo Utilizado en inversiones</b>		<b>(3,336)</b>	
<b>Actividad de Financiación</b>			
Aumento en efectos y cuenta por pagar diversas	21,964		
Disminución en préstamo bancarios	(1,229,655)		
Disminución en Recursos recibidos del presupuesto	(71,726)		
Disminución en inversión estatal	(115,048)		
Disminución en Reservas para inversiones	(122,697)		
Disminución en pérdidas por resarcir	192,610		
Disminución en Reservas patrimoniales	(69,913)		
<b>Capital de trabajo utilizado en Financiación</b>		<b>(1,394,465)</b>	
<b>Disminución del capital de trabajo</b>			<b>(644,267)</b>

La actividad de operaciones contribuye de forma positiva con un monto ascendente a 753 534 pesos. Este monto no es significativo cuando se observa la considerable disminución que experimenta Se debe fundamentalmente al impacto negativo que aporta la actividad de financiación con la disminución que experimenta de un periodo con un monto de 1 394 465. Siendo la cuenta más influyente el préstamo bancario.

**2.4.2 Estado de cambio en la posición financiera para el flujo de efectivo.**

Para la elaboración del Estado de cambio en la posición financiera para el flujo de efectivo se debe incluir las variaciones de las partidas del activo y pasivo circulantes, excepto la correspondiente al efectivo en caja y banco y ello se debe a que es precisamente mediante este estado, es que se determina la variación que ha ocurrido en el efectivo entre las dos fechas 2008 y 2009.

Al determinar la variación que ha tenido el efectivo de un periodo a otro el mismo de un año experimenta una disminución de un año a otro por un monto ascendente a 247 244.

<b>Comprobación</b>	<b>(247,244)</b>
Efectivo en caja y banco SI	660,884
Efectivo en caja y banco SF	413,640

El estado de cambio en la posición financiera para el flujo de efectivo en la actividad de operaciones tiene saldo positivo con un monto de 1 150 557. En el caso de las actividades de inversión y de financiación el saldo es negativo.

#### **Estado de cambio en la posición financiera - Flujo de Efectivo**

##### **Empresa Forestal integral Baracoa**

<b>Actividad de operaciones</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
Utilidad neta	571,343		
Depreciación de AFT	182,191		
<b>Actividad de operaciones</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>Variación partidas circulantes</b>			
Aumento en efectos por cobrar	(25,300)		
Aumento en cuentas por cobrar	(1,112)		
Aumentos en pagos anticipados a suministradores	(4,809)		
Aumentos en adeudo del presupuesto del estado	(258,304)		
Aumento en inventarios	(175,163)		
Aumento en cuentas por pagar	117,152		
Disminución en cobros anticipados	(11,313)		
Disminución en obligaciones con el presupuesto	(388,515)		
Disminución en nómina por pagar	(332,468)		
Aumento en retenciones por pagar	1,057		
Aumento en préstamo recibido	1,356,227		
Disminución en provisión para innovación y racional.	(13,710)		
Aumento en otras provisiones operacionales	143,763		
Disminución en provisión para vacaciones	(10,482)		
<b>Flujo de efectivo en operaciones</b>		<b>1,150,557</b>	
<b>Actividad de Inversiones</b>			
Aumento en AFT	(61,392)		

Disminución en Inversión Material	74,727	
Aumento en cuenta por cobrar diversas op. Corrientes	(16,671)	
<b>Flujo de efectivo en inversiones</b>		<b>(3,336)</b>
<b>Actividad de Financiación</b>		
Aumento en efectos y cuenta por pagar a LP	21,964	
Disminución en préstamo bancarios	(1,229,655)	
Disminución en recursos para el proc. Inversionista	(71,726)	
Disminución en inversión estatal	(115,048)	
Disminución en Reserva para inversiones	(122,697)	
Disminución en Reservas patrimoniales	(69,913)	
Disminución en pérdida por resarcir	192,610	
<b>Flujo de efectivo en Financiación</b>		<b>(1,394,465)</b>
<b>Flujo de efectivo neto</b>		<b>(247,244)</b>

En la actividad de operaciones incide favorablemente la fuente fundamental que es la utilidad del periodo, la depreciación y el monto relacionado al préstamo bancario a corto plazo con una gran incidencia sobre el flujo de efectivo.

Las actividades de inversión y financiación el comportamiento y su incidencia sobre la corriente de efectivo se puede observar en el estado presentado.

## **2.5 Análisis financieros a través del método de sustitución en cadena.**

La utilidad es un indicador financiero de resultado de gran importancia y no porque dentro de la investigación se analice de último quiere decir que no tiene importancia o se debe restar relevancia, al contrario lo realizado hasta la fecha es fuentes de información que contribuyen a la calidad que se persigue en el apartado que a continuación se desarrollará.

En esta ocasión se pretende establecer una comparación entre el nivel de utilidad neta alcanzado para el 2009 y aquella que se ha utilizado como patrón de referencia desdoblado la fórmula del Estado de Resultado en la menor cantidad de factores que se pueda obtener el máximo de análisis posible. El objetivo que persigue es determinar cuál es la restricción que impide que el sistema obtenga META, es decir genere utilidades, y clasificarlas como de eficacia o eficiencia.

El método de análisis que se utilizará es el de las Sustituciones Sucesivas que permitirá, paso a paso, determinar la influencia que, en las utilidades ha tenido, cada variable analizada.

Luego de una revisión del estado de resultado se realizó una consolidación de los gastos se obtuvo los dos estados de resultados. Ver anexo # 2.8.

Luego se clasificó cada variable como sigue:

Ventas netas (V)

Costo de venta (C)

Gastos de distribución y venta (D)

Gastos de admón. y generales (G)

Otros gastos (OG)

Otros ingresos (OI)

#### **SUSTITUCIONES CONSECUTIVAS:**

$$1. U_0 = V_0 - C_0 - D_0 - G_0 - O_{g0} + O_{l0}.$$

$$2. U_1 = V_1 - C_0 - D_0 - G_0 - O_{g0} + O_{l0}.$$

$$3. U_2 = V_1 - C_1 - D_0 - G_0 - O_{g0} + O_{l0}.$$

$$4. U_3 = V_1 - C_1 - D_1 - G_0 - O_{g0} + O_{l0}.$$

$$5. U_4 = V_1 - C_1 - D_1 - G_1 - O_{g1} + O_{l0}.$$

$$6. U_5 = V_1 - C_1 - D_1 - G_1 - O_{g1} + O_{l0}.$$

$$7. U_6 = V_1 - C_1 - D_1 - G_1 - O_{g1} + O_{l1}.$$

1	Todo según referencia	699,130
2	Nivel de ingresos en el 2009, el resto según referencia	480,399
3	Nivel de ingresos y costo en el 2009, el resto según referencia	621,063
	Nivel de ingresos, costo y gastos de distribución y venta. en el	
4	2009, el resto según referencia	623,436
	Nivel de ingresos, costo, gastos de distribución y admón. en el	
5	2009, el resto según referencia	564,888
	Nivel de ingresos, costo, gastos de distribución, admón. y otros	
6	gastos en el 2009, el resto según referencia	590,256
7	Real 2009	571,343

<b>TABLAS RESUMEN DEL ANALISIS DE LAS DIFERENTES</b>				
<b>VARIABLES EN LA DESVISION EN EL ESTADO DE RESULTADO</b>				
<b>NO</b>	<b>VARIABLES</b>	<b>EFICIENCIA</b>	<b>EFICACIA</b>	<b>TOTAL</b>
1	VENTAS		(218,731)	(218,731)
2	COSTO DE VENTA	140,664		140,664
3	GASTOS DE DIST. Y VENTA	2,373		
4	GASTOS DE ADMÓN Y GENERALES	(58,548)		(58,548)
5	OTROS GASTOS	25,368		25,368
6	OTROS INGRESOS		(18,913)	(18,913)
	<b>EFFECTIVIDAD</b>	109,857	(237,644)	(130,160)

La utilidad disminuye básicamente por hechos de ineficacia, aunque existe un impacto de ineficiencia que lo provocan los gastos de administración y generales. Se debe revisar por la administración a que se debe este deterioro en el volumen de producción para ello se debe revisar el cumplimiento del plan de producción física, las tarifas de los servicios y delimitar las causas que subjetivamente han contribuido a esta disminución de la utilidad. Otro elemento que incide son los gastos de administración. No debe existir razón para que esta clasificación de gastos tenga un crecimiento de un periodo a otro sin un adecuado respaldo en el volumen de operaciones. En resumen estos hechos han contribuido a que este indicador financiero de vital importancia para la entidad haya tenido una disminución con relación al año base y por consiguiente no contribuir aun mejoramiento sostenido de la meta determinante y social de la organización.

## Conclusiones

En el análisis financiero practicado a la Empresa Integral Forestal Baracoa se llegó a la siguiente conclusión:

- En el análisis practicado a través de las razones financieras se comprobó que la situación financiera de la empresa es desfavorable en sentido general, situación de la liquidez que compromete el futuro de la entidad ante una situación de insolvencia, ciclo de caja que requiere financiamiento costoso y nivel de rentabilidad considerablemente desfavorable.
- Esta empresa no cuenta con un sistema de indicadores diseñados para realizar un permanente análisis de sus estados financieros que pueda servir de base para la toma de decisiones a corto y mediano plazo, por eso es entendible que la estructura del capital de trabajo no se identifique con una situación menos desfavorable.
- La no subordinación de todos los factores de la organización al objetivo de generación de utilidades y un mínimo de liquidez para honrar las obligaciones en la medida que se vayan venciendo es un problema que debe ser para reflexionar.
- Incremento de necesidades de recursos financieros para cubrir capital de trabajo como resultado del normal crecimiento de un demorado ciclo operativo.
- Ausencia de análisis financieros periódicos y subestimación de la importancia de las finanzas en la evaluación de los resultados de la empresa.
- Hechos de ineficacia e ineficiencia que impacta sobre el resultado financiero de la entidad.

## **Recomendaciones**

De acuerdo a las conclusiones anteriores se recomienda:

- El departamento económico de la empresa deberá realizar análisis periódicos de los estados financieros tomando como base los métodos y herramientas utilizada en este trabajo.
- Debatir los resultados obtenidos en este trabajo con el consejo de la administración de la entidad.

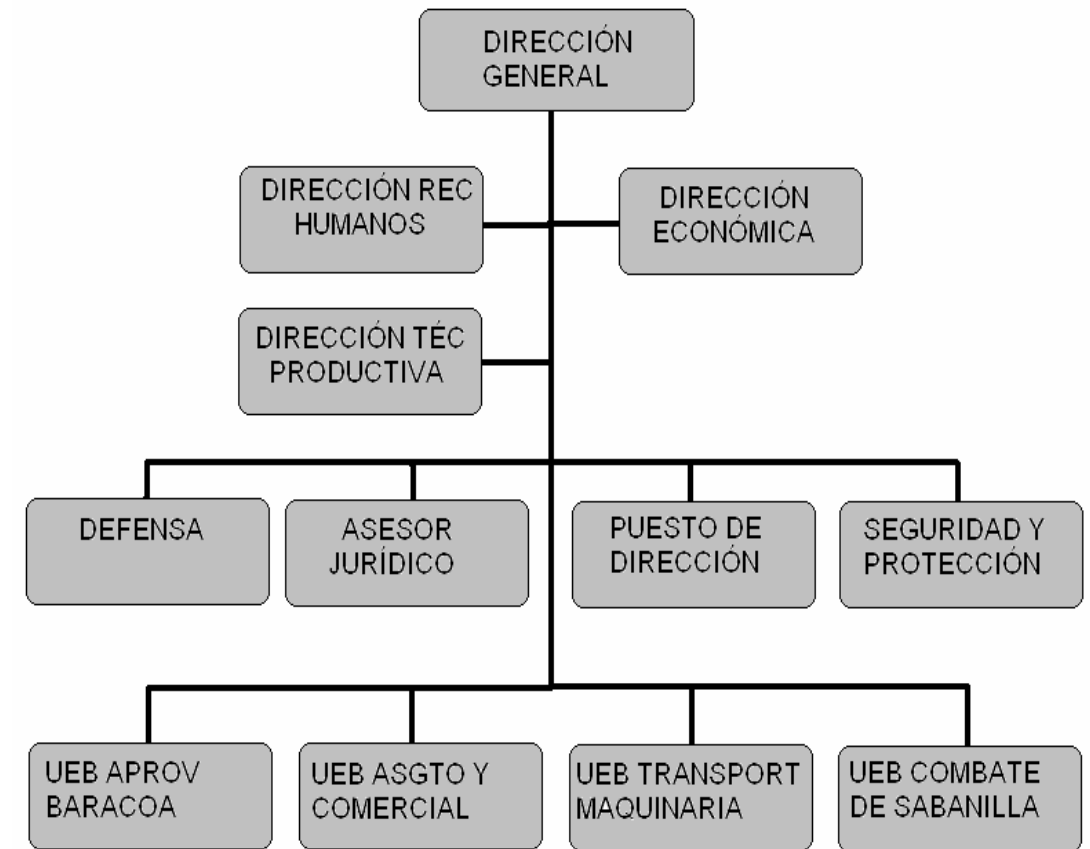


## Bibliografía

- ALIAGA, P. *“Fundamentos Teóricos para el Análisis Económico Financiero”*. [Soporte magnético] Universidad de Holguín, 2003, 40p.
- AMAT, O. *“Análisis de Estados Financieros: Fundamentos y Aplicaciones”*. 5ta Ed. España: Editorial Gestión 2000 SA, 1998, 419p.
- BENÍTEZ, M. A. *“Contabilidad y Finanzas para la Formación Económica de los Cuadros de Dirección”*. Cuba: Editorial MES, 1997, 150p.
- BERNSTEIN, L. *“Análisis de Estados Financieros”*. España: Editorial Deusto, 1994, 556p.
- BERNSTEIN, L. *“Análisis de estados financieros: teoría, aplicación e interpretación”*. Interamericana, México: Editorial McGraw-Hill, 1999, 867, 213p.
- BOLTEN, S. E. *“Administración Financiera”*. México DF: Editorial Limusa, Universidad de Houston, 1995, 783p.
- COLECTIVO DE AUTORES. *“El Perfeccionamiento Empresarial en Cuba”*. La Habana, Cuba: Editorial Félix Varela, 1999, 209p.
- COLECTIVO DE AUTORES. *“Análisis e Interpretación de Estados Financieros”*. La Habana, Cuba: Editorial CECOFIS, 2005, 80p
- CUE, J. *“Estadística”*. La Habana, Cuba: Editorial MES, 1987, 35p
- FERNÁNDEZ CEPERO, M. J. *“Contabilidad Moderna II. Valuación y Clasificación de los Estados Básicos”*. 1ra Ed. Cuba: Editorial UTEHA, 1942.
- GARCÍA VIDAL, G. *“Contribución a la reorganización del campo científico de la administración: una propuesta epistemológica”*. Tutor: Dr. Fermín Munilla González. Tesis en Opción al grado científico de Doctor en Ciencias en ciencias económicas. Universidad de Holguín. Holguín, 2005, 142h.
- KENNEDY, R. D. *“Estados Financieros, Formas, Análisis e Interpretación”*. México: Editorial Lemusa - Noriega, 1996, 291p.
- MORENO, J. *“Las Finanzas en las Empresas”*. 4ta Ed. México: Editorial CECSA, 2002, 397p.
- WESTON, J. F. *“Administración financiera”*. México: Editorial Mc Graw Hill, 1994, 225p.
- WESTON, J. F. & BRIGHAM, E. F. *“Fundamentos de Administración Financiera”*. México: Editorial Mc Graw Hill, 1999, 322p.

## Anexos

### ANEXO # 1.1 Estructura Organizativa de la Empresa Forestal Integral Baracoa.



### ANEXO # 2.1 Estados de situación de la Empresa Forestal Integral Baracoa períodos 2005, 2006, 2007, 2008 Y 2009.

	2005	2006	2007	2008
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>4,031,372</b>	<b>5,351,790</b>	<b>4,284,581</b>	<b>5,024,006</b>
Efectivo en Caja	32,184	104,824	6,132	23,341
Efectivo en Banco	28,300	36,662	54,171	637,543
Efecto por Cobrar a Corto Plazo	26,392	176,560	49,995	4,568
Cuentas por Cobrar a Corto Plazo	192,658	510,296	271,621	294,752
Pagos Anticipados a suministradores		5,674	12,074	14,394
Adeudos del presupuesto del Estado	415,144	590,690	1,236	264,354
Inventarios	3,336,694	3,927,084	3,889,352	3,785,054
<b>ACTIVOS FIJOS</b>	<b>2,570,399</b>	<b>2,782,653</b>	<b>2,982,976</b>	<b>2,743,334</b>
Activos Fijos Tangibles	1,991,870	2,886,018	3,302,031	3,287,535

Menos: Depreciación AFT	(389,215)	(441,142)	(493,868)	(618,928)
Inversiones Materiales	967,744	337,777	174,813	74,727
<b>OTROS ACTIVOS (Filas 67a77)</b>	<b>185,688</b>	<b>51,391</b>	<b>53,943</b>	<b>52,703</b>
Cuentas x Cobrar Divers.-Oper. Corrientes	33,957	46,767	53,943	52,703
Depósitos y Finanzas	12,916	4,624		
Pagos a cuenta de utilidades	138,815			
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>6,787,459</b>	<b>8,185,834</b>	<b>7,321,500</b>	<b>7,820,043</b>

**ANEXO # 2.2 Estados de situación de la Empresa Forestal Integral Baracoa  
períodos 2005, 2006, 2007, 2008 Y 2009.**

	2005	2006	2007	2008
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>3,317,680</b>	<b>4,185,037</b>	<b>3,669,427</b>	<b>2,250,000</b>
Nóminas por Pagar	27,256	90,259		369,000
Retenciones por Pagar	10	13,402	13,401	17,000
Cuentas por Pagar a Corto Plazo	306,608	395,575	484,077	304,000
Cobros Anticipados	75	9,913	18,048	21,000
Obligaciones con el Presup del Estado	305,153	424,806	489,768	758,000
Prestamos Recibidos	1,461,675	2,133,143	1,899,282	
Provisión para Vacaciones	170,207	176,596	186,739	195,000
Provisión para Innovadores y Racionalizad.	99,766	79,466	59,961	50,000
Provisión para Inversiones		861,877	518,151	539,000
Otras Provisiones Operacionales	946,930			
<b>PASIVOS A LARGO PLAZO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,520,000</b>
Prestamos recibidos p/pagar Largo Plazo				1,520,000
<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>8,754</b>	<b>7,680</b>	<b>1,159</b>	<b>2,000</b>
Cuentas por Pagar Diversas (565-569)	8,754	7,680	1,159	2,000
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3,326,434</b>	<b>4,192,717</b>	<b>3,670,586</b>	<b>3,780,000</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>3,461,025</b>	<b>3,993,117</b>	<b>3,650,914</b>	<b>4,030,000</b>
Inversión Estatal (600-615)	2,358,382	3,246,107	3,301,063	3,190,000
Recursos Recibidos p/Invers Materiales	964,400			71,000
Pérdidas		(428,147)	(428,147)	(352,000)
Reserva p/Contingencias y pérdidas futuras	145,327	145,327	137,304	
Reserva p/Inversiones	358,079	358,079	358,079	358,000
Otras Reservas Patrimoniales	62,982	62,982	62,982	62,980
Utilidades del Periodo		608,769	219,633	699,100
Pérdida del Periodo	(428,145)			
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>6,787,459</b>	<b>8,185,834</b>	<b>7,321,500</b>	<b>7,820,043</b>

**ANEXO # 2.3 Estados de resultados de la Empresa Forestal Integral Baracoa periodos 2005, 2006, 2007, 2008 Y 2009.**

	2005	2006	2007	2008
<b>Ventas de Producciones y Servicios</b>	<b>5,684,212</b>	<b>5,979,571</b>	<b>6,170,158</b>	<b>7,392,763</b>
Subsidio Diferencia de Precios				26,720
Otras Subvenciones	29,198		1,000,000	1,000,000
Impuesto Forestal	97,997	127,169	82,325	106,215
<b>VENTAS NETAS EN PRODUC. Y SERVICIOS</b>	<b>5,615,413</b>	<b>5,852,402</b>	<b>7,087,833</b>	<b>8,313,268</b>
Costo de Ventas Prod. y Servicios	5,130,282	4,191,384	5,071,898	5,810,421
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>485,131</b>	<b>1,661,018</b>	<b>2,015,935</b>	<b>2,502,847</b>
Menos: Gastos de Distribución y Ventas	21,712	13,126	2,869	15,936
<b>UTILIDAD NETA VTA PROD. Y SERV.</b>	<b>463,419</b>	<b>1,647,892</b>	<b>2,013,066</b>	<b>2,486,911</b>
Menos: Exceso Costo Invers Forest y Med.Prop	150,893			
Exceso Gtos Conv Animales Desar a Básic.		131,394	11,074	30,062
Gastos Muerte Animales en Desar. (848)	1,988	5,348	1,109	81
Pérdidas en Cosechas (849)			359,721	
<b>UTILID O PERD EN ACTIV FUNDAMENTAL</b>	<b>310,538</b>	<b>1,511,150</b>	<b>1,641,162</b>	<b>2,456,768</b>
Menos Gastos Generales y Admon	346,687	382,128	554,120	642,981
<b>UTILIDAD O PÉRDIDA EN OPERAC.</b>	<b>(36,149)</b>	<b>1,129,022</b>	<b>1,087,042</b>	<b>1,813,787</b>

**ANEXO # 2.4 Estados de resultados de la Empresa Forestal Integral Baracoa periodo 2005, 2006, 2007, 2008 Y 2009.**

	2005	2006	2007	2008
<b>UTILIDAD O PÉRDIDA EN OPERAC.</b>	<b>(36,149)</b>	<b>1,129,022</b>	<b>1,087,042</b>	<b>1,813,787</b>
Otros Gtos por Faltante/Perdida de Bienes			754	80,820
Gastos financieros	156,653	73,282	255,642	101,124
Gastos de Años Anteriores	3,000	21,949	11,869	

Gastos de Comedores y Cafeterías	86,530	21,950	128,387	120,160
Gastos de Autoconsumo-Ventas a Trabajadores		21,951	3,328	
Otros Gastos	291,714	21,952	615,309	989,999
Más: Otros Ingresos Financieros				37,592
Ingresos por Sobrantes de Bienes		39		
Ingreso por Años Anteriores				
Ingreso de Comedores y Cafeterías	90,077	137,083	128,986	123,483
Ingreso de Autoconsumo-Ventas a Trabajad		17,199	1,885	
Otros Ingresos	55,824	4,573	17,009	16,371
<b>PERD PERIODO</b>	<b>(428,145)</b>			
<b>UTILD PERIODO</b>		<b>1,126,832</b>	<b>219,633</b>	<b>699,130</b>
Menos Reserva p/ Conting y Perdidas Futuras		60,877	21,963	69,913
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>1,065,955</b>	<b>197,670</b>	<b>629,217</b>
Menos Impuestos sobre Utilidades		191,762	69,185	220,226
<b>UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS</b>		<b>874,193</b>	<b>128,485</b>	<b>408,991</b>

**ANEXO # 2.5 Activos circulantes de la Empresa Forestal Integral Baracoa periodo 2005, 2006, 2007, 2008 Y 2009.**

<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>2005</b>	<b>%</b>	<b>2006</b>	<b>%</b>	<b>2007</b>	<b>%</b>	<b>2008</b>	<b>%</b>
	<b>4,031,372</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,351,790</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,284,581</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,024,006</b>	<b>100.0%</b>
Efectivo en Caja	32,184	0.8%	104,824	2.0%	6,132	0.1%	23,341	0.5%
Efectivo en Banco	28,300	0.7%	36,662	0.7%	54,171	1.3%	637,543	12.7%
Efecto por Cobrar a Corto Plazo	26,392	0.7%	176,560	3.3%	49,995	1.2%	4,568	0.1%
Cuentas por Cobrar a Corto Plazo	192,658	4.8%	510,296	9.5%	271,621	6.3%	294,752	5.9%
Pagos Anticipados a suministradores	-	0.0%	5,674	0.1%	12,074	0.3%	14,394	0.3%
Adeudos del presupuesto del Estado	415,144	10.3%	590,690	11.0%	1,236	0.0%	264,354	5.3%
Inventario de mercancía	3,336,694	82.8%	3,927,084	73.4%	3,889,352	90.8%	3,785,054	75.3%

**ANEXO # 2.6 Pasivos circulantes de la Empresa Forestal Integral Baracoa periodos 2005, 2006, 2007, 2008 Y 2009.**

<b>PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>2005</b>	<b>%</b>	<b>2006</b>	<b>%</b>	<b>2007</b>	<b>%</b>	<b>2008</b>	<b>%</b>	<b>2009</b>
	<b>3,317,680</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,185,037</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,669,427</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,256,674</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,624,9</b>
Deudas por Pagar	27,256	0.8%	90,259	2.2%		0.0%	369,695	16.4%	37,22
Provisiones por pagar	10	0.0%	13,402	0.3%	13,401	0.4%	17,428	0.8%	18,48
Deudas por Pagar a largo Plazo	306,608	9.2%	395,575	9.5%	484,077	13.2%	304,516	13.5%	421,66
Impuestos Anticipados	75	0.0%	9,913	0.2%	18,048	0.5%	21,332	0.9%	10,01
Provisiones con el Gobierno del Estado	305,153	9.2%	424,806	10.2%	489,768	13.3%	758,089	33.6%	876,09
Préstamos Recibidos	1,461,675	44.1%	2,133,143	51.0%	1,899,282	51.8%		0.0%	1,356,2
Provisión para depreciaciones	170,207	5.1%	176,596	4.2%	186,739	5.1%	195,915	8.7%	185,43
Provisión para depreciaciones y amortizad.	99,766	3.0%	79,466	1.9%	59,961	1.6%	50,415	2.2%	36,70
Provisión para depreciaciones		0.0%	861,877	20.6%	518,151	14.1%	539,284	23.9%	683,04
Reservas Provisiones financieras	946,930	28.5%		0.0%		0.0%		0.0%	

**ANEXO # 2.7 Hoja de trabajo del Estado de cambio en la posición Financiera.**

<b>Estado de cambio en la posición financiera - Capital de Trabajo</b>			
<b>Empresa Forestal Integral Baracoa</b>			
<b>Actividad de operaciones</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
Utilidad neta	571,343		
Depreciación de AFT	182,191		
<b>Capital de trabajo generado en operaciones</b>		<b>753,534</b>	
<b>Actividad de Inversiones</b>			
Aumento en AFT	(61,392)		
Disminución en Inversión Material	74,727		

Aumento en cuenta por cobrar Diversas op. Corrientes	(16,671)		
<b>Capital de trabajo Utilizado en inversiones</b>			<b>(3,336)</b>
<b>Actividad de Financiación</b>			
Aumento en efectos y cuenta por pagar diversas	21,964		
Disminución en préstamo bancarios	(1,229,655)		
Disminución en Recursos recibidos del presupuesto	(71,726)		
Disminución en inversión estatal	(115,048)		
Disminución en Reservas para inversiones	(122,697)		
Disminución en pérdidas por resarcir	192,610		
Disminución en Reservas patrimoniales	(69,913)		
<b>Capital de trabajo utilizado en Financiación</b>			<b>(1,394,465)</b>
<b>Disminución del capital de trabajo</b>			<b>(644,267)</b>

**Estado de cambio en la posición financiera - Flujo de Efectivo**

**Empresa Forestal integral Baracoa**

<b>Actividad de operaciones</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
Utilidad neta	571,343		
Depreciación de AFT	182,191		
<b>Actividad de operaciones</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>Variación partidas circulantes</b>			
Aumento en efectos por cobrar	(25,300)		
Aumento en cuentas por cobrar	(1,112)		
Aumentos en pagos anticipados a suministradores	(4,809)		
Aumentos en adeudo del presupuesto del estado	(258,304)		
Aumento en inventarios	(175,163)		
Aumento en cuentas por pagar	117,152		
Disminución en cobros anticipados	(11,313)		
Disminución en obligaciones con el presupuesto	(388,515)		
Disminución en nómina por pagar	(332,468)		
Aumento en retenciones por pagar	1,057		
Aumento en préstamo recibido	1,356,227		
Disminución en provisión para innovación y racional.	(13,710)		
Aumento en otras provisiones operacionales	143,763		
Disminución en provisión para vacaciones	(10,482)		

<b>Flujo de efectivo en operaciones</b>		<b>1,150,557</b>
<b>Actividad de Inversiones</b>		
Aumento en AFT	(61,392)	
Disminución en Inversión Material	74,727	
Aumento en cuenta por cobrar diversas op. Corrientes	(16,671)	
<b>Flujo de efectivo en inversiones</b>		<b>(3,336)</b>
<b>Actividad de Financiación</b>		
Aumento en efectos y cuenta por pagar a LP	21,964	
Disminución en préstamo bancarios	(1,229,655)	
Disminución en recursos para el proc. Inversionista	(71,726)	
Disminución en inversión estatal	(115,048)	
Disminución en Reserva para inversiones	(122,697)	
Disminución en Reservas patrimoniales	(69,913)	
Disminución en perdida por resarcir	192,610	
<b>Flujo de efectivo en Financiación</b>		<b>(1,394,465)</b>
<b>Flujo de efectivo neto</b>		<b>(247,244)</b>



**ANEXO # 2.8 Estado de resultado resumido para la aplicación del método de sustitución en cadena.**

	<b>2008</b>	<b>2009</b>
VENTAS NETAS	8,313,268	8,078,601
COSTO DE VENTAS	5,810,421	5,669,757
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>2,502,847</b>	<b>2,408,844</b>
GASTOS DE DIST. Y VENTA	15,936	18,913
GASTOS DE ADMON Y GENERALES	642,981	640,608
<b>UTILIDAD NETA EN OPERACIONES</b>	<b>1,843,930</b>	<b>1,749,323</b>
OTROS GASTOS	1,322,246	1,380,794
OTROS INGRESOS	177,446	202,814
<b>UAI</b>	<b>699,130</b>	<b>571,343</b>
<b>UTILIDAD O PERDIDA NETA</b>	<b>699,130</b>	<b>571,343</b>

*Trabajo de diploma “Análisis Financieros de la Empresa Forestal Integral Baracoa”*  
*Autor: Reinier Fargie Lores*