



REPÚBLICA DE CUBA
MINISTERIO DE EDUCACIÓN SUPERIOR

INSTITUTO SUPERIOR MINERO METALÚRGICO MOA
"Dr. ANTONIO NÚÑEZ JIMÉNEZ"

FACULTAD DE HUMANIDADES
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD Y FINANZAS

Trabajo de Diploma

**Título: "ANÁLISIS DE LA EFICIENCIA DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA
EMPRESA COMANDANTE ERNESTO CHE GUEVARA"**

Autora: Annia Estévez Córdova

Tutoras: Lic. Mirella Olivares Laurencio
Lic. Miriam Carballo Pacheco

Consultante: Lic. Eduardo Garcell Rodríguez

Curso: 2010-2011

**Holguín, julio de 2011
"Año 53 de la Revolución Cubana"**

PENSAMIENTO



El Che decía (...) “la disciplina financiera es uno de los aspectos más importantes de la gestión de las empresas, de las fábricas, las finanzas, tenerlas al día (...)”

DEDICATORIA

Dedico este trabajo a mis padres, hermanas y esposo que han sido el espíritu de toda mi trayectoria estudiantil, por todo su esfuerzo, su dedicación para que me convirtiera en una profesional; a toda mi familia, que de una forma u otra, han hecho posible mi formación.

Annia Estévez Córdova

AGRADECIMIENTOS

Este Trabajo de Diploma es el resultado de seis años de estudio, de esfuerzo y ayuda de muchas personas, quienes fueron capaces de brindar sus conocimientos para el desarrollo de mi vida como una profesional. A todos ellos, un eterno agradecimiento.

A mis tutoras y profesor consultante por su dedicación, así como al equipo de especialistas que brindaron parte de su tiempo para mi preparación metodológica.

Al profesor Lic. Wilmer Lao Herrera quien dedicó de su apreciado tiempo y preparación metodológica, contribuyendo al desarrollo del presente trabajo de la manera más espléndida posible.

A mis padres, hermanas, esposo y amigos por el sostén y ayuda incondicional en el transcurso de estos seis años.

A mis compañeros de trabajo en especial mis compañeras (os) más cercanos y al equipo de trabajadores de la dirección de economía de la empresa Comandante Ernesto Che Guevara y en específico, la Lic. Inalvis G. Paneque Suárez y Lic. Raudelis Breff Pérez que gracias a su información y entrega se pudo alcanzar el objetivo deseado.

A todos Muchas Gracias.

RESUMEN

El presente trabajo fue realizado en la empresa de níquel Comandante Ernesto Che Guevara, con el objetivo de hacer un análisis de la eficiencia del **capital de trabajo**, mostrándose en un entorno turbulento en los últimos períodos. Partiendo de las definiciones de varios autores relacionadas con la administración y eficiencia del capital de trabajo, se desarrollan 2 capítulos, analizando las principales causas y subcausales que incidieron en la negatividad de este indicador.

El Capítulo I, se basa en el estudio del marco teórico conceptual sobre los métodos, procedimientos y técnicas utilizadas en el análisis del capital de trabajo, partiendo de su enfoque histórico y de la actualidad, mediante el empleo de los métodos declarados en la metodología.

El análisis del problema que se aborda, se desarrolla en el Capítulo II, empleando los Estados Financieros de la empresa, correspondientes al período 2005 - 2010, para lo cual se consideran los factores que incidieron de forma negativa utilizando los métodos horizontal y vertical, análisis y valoración de las razones financieras, Estado de Flujo de Aplicación de Fondos, determinación del Capital de Trabajo Necesario y aplicación del Diagrama de Causa y Efecto.

Al determinar las causas que incidieron en la descapitalización, se arribaron a las conclusiones y recomendaciones; siendo esta última, el aporte de la investigación. Fueron elaborados los anexos que conforman el presente trabajo de diploma.

ABSTRACT

This research paper was accomplished at Commander Ernesto Che Guevara Nickel Processing Company, aimed at analyzing its working capital efficiency, showing a turbulent state during the last time period. Considering several authors' definitions, related to working capital management and efficiency, 2 chapters were developed, analyzing the principal causes and sub-causes that had an effect on the negativeness of this indicator.

The Chapter I, is based on the study of the theoretic conceptual frame on the methods, procedures and the techniques used in the analysis of the working capital, from a historical point of view and the present state of it, by using the methods stated in the methodology.

The problem analysis is reflected in the chapter II, using the company Financial Statements, correspondents to the period 2005 - 2010, for which consider the factors that affected negatively by using the horizontal and vertical methods , Fund application flow analysis, as well as evaluation of economic reasons , determination of necessary working capital and application of the cause-and-effect Diagram.

When determining the causes that had an effect on the descapitalization, conclusions and recommendations were raised; being this last one, the contribution of this investigation. Attachments conforming this diploma paper were elaborated.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO # 1 REVISIÓN DEL MARCO CONTEXTUAL Y TEÓRICO DEL PROCESO DE ANÁLISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO FINANCIERO A CORTO PLAZO	6
1.1 Breve análisis de la evolución histórica del Capital de Trabajo	6
1.2 Breves conceptualizaciones sobre la administración del Capital de Trabajo	8
1.2.1 Aplicación del Capital de Trabajo bajo las condiciones de la economía cubana como herramienta de dirección	9
1.2.2 Importancia del análisis del Capital de Trabajo	10
1.3 Técnicas y procedimientos empleados para el análisis del Capital de Trabajo.	12
1.3.1 Estados financieros, características e importancia en el análisis del Capital de Trabajo.....	13
1.3.2 Análisis a través de técnicas, procedimientos y métodos financieros.....	14
1.3.3 Análisis del comportamiento de la entidad aplicando los Índices o Razones Financieras	16
1.3.4 Análisis del Capital de Trabajo Necesario	28
CAPÍTULO # 2 ANÁLISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO DE LA EMPRESA COMANDANTE ERNESTO CHE GUEVARA.....	31
2.1 Características Generales de la empresa Comandante Ernesto Che Guevara.....	31
2.1.1 Diagnóstico del proceso de análisis financiero de la empresa Comandante Ernesto Che Guevara	34
2.2 Análisis del Capital de Trabajo Neto a través de técnicas y procedimientos establecidos	36

2.2.1	Análisis del Capital de Trabajo neto mediante la aplicación de los métodos horizontal y vertical	37
2.3	Análisis del comportamiento de la entidad aplicando los Índices o Razones Financieras.....	47
2.3.1	Análisis del Capital de Trabajo Necesario	58
2.3.2	Análisis del Estado de Origen y Aplicación de Fondos	62
2.3.3	Políticas de inversión de Capital de Trabajo	67
2.4	Análisis y aplicación del Diagrama de Causa y Efecto. Evaluación de las estrategias y decisiones derivadas.....	67
	CONCLUSIONES.....	71
	RECOMENDACIONES	73
	BIBLIOGRAFÍA.....	75

INTRODUCCIÓN

Una etapa indispensable del Análisis Económico - Financiero es el estudio del capital de trabajo, pues este permite conocer la estructura patrimonial que más concierne a una determinada empresa. El capital de trabajo representa el fondo a través del cual la empresa puede hacerle frente a sus obligaciones corrientes, siendo un margen de seguridad para los acreedores a corto plazo.

El éxito de este propósito dependerá del grado de certeza que posean las decisiones que se tomen en relación con la administración adecuada y el manejo de los recursos materiales y financieros disponibles, del buen desempeño de esta tarea depende en gran medida el resultado futuro que se obtenga. Hacer un mejor uso de los recursos, elevar la productividad del trabajo y reducir los costos, solo se podrá alcanzar con una eficaz administración del capital.

Por otra parte, es importante señalar que el sistema financiero a corto plazo, 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.

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

mientras mayor sea la cantidad de los mismos, mayor será la probabilidad de tomar y convertir cualquiera de ellos para cumplir con los compromisos contraídos.

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

En la actualidad, se demanda dentro de las organizaciones que el proceso de toma de decisiones satisfaga la creciente y cambiante necesidad latente en la interacción del entorno con las empresas; además, que se demuestre habilidades para lograr la **meta determinante y social** de las empresas socialistas cubanas. Es por eso, que el **conocimiento** se ha convertido en el recurso competitivo fundamental dentro de las organizaciones, y su **gestión** en la potenciación de las herramientas e instrucciones de crearlo, almacenarlo, distribuirlo y aplicarlo dentro de las entidades.

En la empresa del níquel Comandante Ernesto Che Guevara (ECG), como resultado de la observación de fenómenos reales, se señala que la entidad no cuenta, o no genera un mínimo de liquidez que garantice pagar sus obligaciones a medida que se vayan venciendo; 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.

La problemática anterior se manifiesta en el **proceso de administración financiera de la ECG**, específicamente en el **proceso de análisis financiero a corto plazo**; constituyendo objeto de estudio y campo de acción, respectivamente.

Aunque existen muchas causas que pueden estar desencadenando la situación planteada anteriormente, se considera que el **problema científico** que enfrenta esta investigación, es el análisis metódico y sistémico al proceso financiero a corto plazo en la ECG, es insuficiente; lo que imposibilita la información necesaria para conducir las operaciones sobre las bases más económicas y sin restricciones financieras, así como hacer frente a emergencias y pérdidas sin peligro de un riesgo financiero.

El **objetivo** de la investigación consiste en desarrollar un análisis sistémico al proceso financiero a corto plazo, que contribuya en calidad y cantidad a la identificación de las restricciones que provocan que la entidad no garantice una mejora sostenida en su cualidad sistémica.

Para dar cumplimiento al objetivo planteado, se proponen las siguientes **tareas principales**:

- 1) Revisión de los fundamentos teóricos relacionados con la administración del capital de trabajo.
- 2) Caracterización y diagnóstico de la situación financiera de la empresa, utilizando como base el cálculo e interpretación de las principales técnicas de análisis económico – financiero.
- 3) Aplicación de técnicas y herramientas necesarias en el análisis del capital de trabajo, permitiendo evaluar los indicadores fundamentales y propuestas para revertir la situación actual.

La idea a defender plantea que si se analiza el proceso financiero a corto plazo de la ECG, mediante la aplicación de las técnicas y herramientas del análisis económico - financiero, generalmente aceptado en la comunidad científica; entonces se contará con la información necesaria para evaluar las causas que generan el comportamiento de los niveles de liquidez.

En búsqueda de lograr el cumplimiento del objetivo, se hace necesario desarrollar las siguientes etapas:

Etapa I

Factor perceptible e histórico comparativo

Marco contextual y teórico:

- 1) Búsqueda bibliográfica.
- 2) Breve análisis de la evolución histórica de la administración del capital de trabajo.
- 3) Valorar la importancia de la administración como ciencia en el proceso de financiación a corto plazo, a partir de la propuesta epistemológica del Dr. Abraham Perdomo Moreno.
- 4) Análisis teórico financiero, general conceptual de las herramientas y técnicas del análisis del Capital de Trabajo.

Etapa II

- 1) Diagnóstico del proceso de análisis financiero de la empresa Ernesto Che Guevara del Grupo Empresarial Cubaníquel.
- 2) Aplicación y análisis del proceso financiero a corto plazo de la ECG.

Etapa III

- 1) Conclusiones y recomendaciones.
- 2) Evaluación integral de la investigación.
- 3) Definición de los resultados esenciales.
- 4) Relación de resultados esenciales.
- 5) Relación de los resultados obtenidos en el método, **trabajo en grupo**, en términos de recomendaciones.

En el proceso investigativo se utilizaron los siguientes **métodos teóricos**:

- **Histórico lógico:** al analizar la evolución histórica del Capital de Trabajo.
- **Análisis y síntesis:** al realizar el estudio de la información obtenida a partir de la revisión de literaturas y resoluciones; así como la experiencia de especialistas consultados para el análisis del objeto de estudio.

- **Hipotético – deductivo:** en la formulación de la idea ha defender de la investigación para la deducción del análisis efectuado, así como las causas que inciden en la no eficiencia y eficacia del capital de trabajo.
- **Métodos empíricos:** la Observación Directa para la caracterización del problema.

Fueron utilizadas las siguientes Técnicas de investigación:

- **Entrevista:** para constatar el estado en que se encuentra el proceso de análisis del capital de trabajo y determinar las insuficiencias que provoca el mismo.
- **Trabajo en grupo:** para la valoración de los diferentes criterios presentes en la bibliografía y en su aplicación práctica para la elaboración del diagrama de causa y efecto.

CAPÍTULO # 1 REVISIÓN DEL MARCO CONTEXTUAL Y TEÓRICO DEL PROCESO DE ANÁLISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO FINANCIERO A CORTO PLAZO

1.1 Breve análisis de la evolución histórica del Capital de Trabajo

Las finanzas, consideradas durante mucho tiempo como parte de la economía, surgieron como un campo de estudio independiente a principios del siglo pasado. En su origen se relacionaron solamente con los documentos, instituciones y aspectos de procedimiento de los mercados de capital. El desarrollo de las innovaciones tecnológicas y las nuevas industrias provocaron la necesidad de mayor cantidad de fondos, impulsando el estudio de las finanzas para destacar la liquidez y el financiamiento de las empresas.

Leland (1994) ¹ en la búsqueda de la estructura financiera óptima, descubre que el valor de la deuda y el endeudamiento óptimo están conectados explícitamente con el riesgo de la empresa, los impuestos, los costos de quiebra, el tipo de interés libre de riesgo.

Una etapa indispensable del Análisis Económico Financiero es el estudio del capital de trabajo, este permite conocer la estructura patrimonial que más concierne a una determinada empresa. El capital de trabajo representa el fondo a través del cual la empresa puede hacerle frente a sus obligaciones corrientes, siendo un margen de seguridad para los acreedores a corto plazo.

El capital neto de trabajo, o fondo de maniobras, es un indicador de tipo financiero muy importante que toda empresa debe tener constantemente analizado; con el objetivo de conocer de dónde provienen y hacia dónde van sus flujos de efectivo e incluso con el objetivo de llegar a prever los movimientos futuros, de tal manera que se pudieran hacer predicciones del capital neto de trabajo presupuestado o necesario.

¹Leland, H. Corporate Debt Value.. Journal of Finance 69, 4 September 1994.

Origen y necesidad del Capital de trabajo

Weston, (1994)² en "Fundamentos de Administración Financiera" plantea que el término de Capital se originó con el legendario pacotillero estadounidense, quien solía cargar su carro con numerosos bienes y recorrer una ruta para venderlos, dicha mercancía recibía el nombre de Capital de Trabajo porque era lo que realmente se vendía, o lo que rotaba por el camino para producir utilidades"

El término capital de trabajo ha sido denominado por diversos autores como: fondo de maniobra, capital circulante, capital de trabajo neto, recurso o fondo neto de rotación y tesorería neta. Se originó en una época en que la mayor parte de las industrias estaban estrechamente ligadas con la agricultura; los procesadores compraban las cosechas en otoño, las procesaban, vendían el producto terminado y finalizaban antes de la siguiente cosecha con inventarios relativamente bajos. Se usaban préstamos bancarios con vencimientos máximos de un año, para financiar tanto el costo de la compra de materia prima como los del procesamiento, y estos préstamos se retiraban con los fondos provenientes de la venta de los nuevos productos terminados.

Miguel Ángel Benítez y María Victoria Miranda Dearribás, en su libro Contabilidad y Finanzas para la formación económica de los cuadros de dirección, Cuba 1997; expresan: lo que da origen a la necesidad del capital de trabajo es la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de la empresa. Esta situación tiene lugar debido a que los flujos de caja provenientes de los pasivos circulantes (pagos realizados) son más predecibles que aquellos que se encuentran relacionados con las entradas futuras a caja; pues resulta difícil predecir con seguridad la fecha en que los activos, como las cuentas por cobrar y los inventarios que constituyen rubros a corto plazo, se convertirán en efectivo.

Esto demuestra que mientras más predecibles sean las entradas a caja, menor será el nivel de capital de trabajo que necesitará la empresa para sus operaciones.

² Weston, (1994)⁴ en "Fundamentos de Administración Financiera", Necesidad y Origen del Capital de trabajo.

La incapacidad que poseen la mayoría de las empresas para igualar las entradas y los desembolsos de caja, hacen necesario mantener fuentes de entradas de caja (activos circulantes) que permitan cubrir ampliamente los pasivos circulantes.

1.2 Breves conceptualizaciones sobre la administración del Capital de Trabajo

Hoy en día la actividad empresarial se ha desarrollado de forma acelerada y constante, ejerciendo gran influencia en ello, la habilidad que poseen las empresas para manejar sus recursos materiales y financieros, los cuales constituyen un eslabón importante para el crecimiento de las mismas.

Abraham Perdomo Moreno³ en su libro “ Conceptos básicos de la administración financiera” expresó al respecto: ... la administración financiera es considerada una fase de la administración general o una forma de economía aplicada, que tiene como objetivo maximizar el patrimonio de la empresa, mediante la obtención de recursos financieros por aportaciones de capital u obtención de crédito; su correcto manejo y aplicación, así como la administración eficiente del capital de trabajo, inversiones y resultados que permitan tomar decisiones acertadas a corto y largo plazo.

El capital de trabajo abarca todos los aspectos relacionados con las interrelaciones que existen entre los activos circulantes y los pasivos circulantes. Además suele emplearse como medida del riesgo de insolvencia, por medio de este se pueden realizar evaluaciones acerca de la liquidez, de las partidas asociadas al mismo y permite conocer la disponibilidad de recursos que se poseen para operar a favor del desarrollo de la entidad. Se plantea que mientras más grande sea el monto del capital de trabajo, menos riesgo tiene la empresa; en otras palabras, mientras mayor sea el capital de trabajo habrá más liquidez y en consecuencia existen menos probabilidades (riesgo) de declararse técnicamente insolvente.

³ Dr. Abraham Perdomo Moreno. Contribución a la reorganización del campo científico de la administración, Edición: Conceptos Básicos de la Administración Financiera, Una propuesta epistemológica.

A modo de resumen se plantea que existe una estrecha relación entre el capital de trabajo, la liquidez y el riesgo. Como naturaleza de esta relación se define, que si aumenta el capital de trabajo o la liquidez automáticamente el riesgo disminuye por poseerse fondos suficientes para honrar sus deudas más apremiantes.

1.2.1 Aplicación del Capital de Trabajo bajo las condiciones de la economía cubana como herramienta de dirección

En las circunstancias actuales por las que atraviesa el país, la economía está orientada hacia su total recuperación, para ello la elevación de la eficiencia en la productividad social se deberá convertir en la vía principal para asegurar el desarrollo económico.

De lo expuesto anteriormente se infiere la importancia que reviste en los momentos actuales, para el desarrollo de la economía del país, que las empresas administren adecuadamente los recursos materiales, financieros y laborales con vista a lograr la eficiencia económica; siendo esta la base fundamental del perfeccionamiento empresarial. El panorama que se empieza a apreciar actualmente y en un futuro predecible; muestra la necesidad de aplicar los métodos y técnicas necesarias, que unido al grado de autonomía que deben ir ganando las empresas, le propiciará a los directivos lograr controles económicos ágiles, con vista a facilitar la toma de decisiones y a tener una administración más eficiente.

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

Una correcta aplicación financiera, permite tomar decisiones de inversión y crédito lo que sugiere conocer la capacidad de crecimiento de la empresa, su estabilidad y rentabilidad, conocer el origen y las características de sus recursos para estimar la capacidad financiera de crecimiento, evaluar la solvencia y liquidez de la empresa, así como su capacidad de crear fondos y formarse un juicio sobre los resultados financieros

de la administración en cuanto a la rentabilidad, solvencia, generación de fondos y capacidad de crecimiento.

Los estados de fondo se originaron en el año 1908, cuando M. Cole expuso las ventajas de lo que él denominó: Informe de dónde vino y a dónde fue. Los contadores comenzaron a utilizar este estado como una forma de explicar la gran discrepancia que se informaba y los fondos que estaban disponibles. Sin embargo, el desarrollo de este tipo de información solo tuvo lugar a partir del año 1950.

Es por ello que los directivos de empresas muestran gran interés en conocer los movimientos de fondos, ya que estos influyen significativamente en la salud financiera de la empresa. Cabe significar que el término de fondos suele utilizarse para el efectivo y el capital de trabajo. El efectivo es necesario para pagar las deudas y el capital de trabajo es un alivio financiero para las empresas estacionales con vistas a pagar sus deudas en períodos futuros.

1.2.2 Importancia del análisis del Capital de Trabajo

El análisis del capital de trabajo es de gran importancia porque representa la alta participación de los activos circulantes en los activos totales de las empresas, por lo que los primeros requieren una cuidadosa atención. Evita desequilibrios que son causa de fuertes tensiones de liquidez y de situaciones que obligan a suspender pagos o cerrar la empresa por no tener el crédito necesario para hacerle frente.

Es inevitable la inversión en efectivo, cuentas por cobrar e inventarios. Esto se une a que en ocasiones, el acceso al mercado de capital a largo plazo se dificulta, por lo que debe haber un basamento sólido en el crédito comercial y en préstamos bancarios a corto plazo, todas estas tendencias afectan el capital de trabajo. En consecuencia, la administración del capital de trabajo es un elemento fundamental para el progreso de las empresas; mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores de

alcanzar el equilibrio adecuado entre los grados de utilidad y el riesgo que maximizan el valor de la organización.

Para una empresa operar con eficiencia, es necesario supervisar y controlar con cuidado las cuentas por cobrar y los inventarios, si fuese de rápido crecimiento; esto es muy importante debido a la que la inversión en estos activos puede fácilmente quedar fuera de control. Está demostrado que excesivos niveles de activos circulantes pueden propiciar que la empresa obtenga un rendimiento por debajo del estándar sobre la inversión.

Funciones del Capital de Trabajo

Existe una estrecha y directa relación entre el crecimiento de las ventas y la necesidad de financiar los activos circulantes, relación que se percibe como causal. La supervivencia de la empresa, traducida en su capacidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo, en la medida en que estas vengán, o la probabilidad de ser técnicamente insolvente, lo cual se resume en el riesgo, depende de la adecuada gestión del capital de trabajo. El análisis del **capital de trabajo** cumple dos funciones, una económica y otra financiera.

La función económica puede ser considerada como bienes complementarios y heterogéneos de producción, que concurren a la creación de productos y servicios por parte de la empresa.

La función financiera: se incluye lograr una adecuada relación entre los ritmos de liquidez y exigibilidad de los activos y pasivos circulantes respectivamente, garantizando la solvencia.

1.3 Técnicas y procedimientos empleados para el análisis del Capital de Trabajo.

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.

Suele emplearse como medida de riesgo de insolvencia de la empresa, cuando más solvente o líquida sea menos probable será, que no pueda cumplir con sus deudas en el momento de vencimiento. Si el nivel de capital de trabajo es bajo indicará que su liquidez es insuficiente por lo tanto dicho capital representa una medida útil del riesgo.

Una empresa debe mantener un nivel satisfactorio de capital de trabajo. El activo circulante debe ser lo suficientemente grande para cubrir el pasivo a corto plazo, con el fin de consolidar un margen razonable de seguridad.

- Capital de trabajo neto: es igual al activo circulante menos el pasivo circulante. Los activos circulantes son aquellos activos que se supone se pueden convertir en efectivo o ser 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.

$$\text{ActivoCirculante} - \text{PasivoCirculante} = \text{Capital Trabajo}$$

No basta únicamente que el capital de trabajo sea positivo, pues existen entidades que por sus características pueden operar con capital de trabajo negativo (empresas eléctricas, de seguros y las de ventas de suscripciones que cobran por adelantado) pero es importante analizar y administrar cada partida que conforme el activo circulante y las fuentes de financiamiento a corto plazo.

Analizando elementalmente esta fórmula se puede apreciar, que todo aumento del activo circulante traerá como resultado un aumento en el Capital de Trabajo y por el

contrario, toda disminución de activo circulante o aumento del pasivo circulante provocará una disminución del Capital de Trabajo.

El **objetivo** de este tipo de administración es manejar cada uno de los activos y pasivos a corto plazo de la empresa de manera que se alcance un nivel aceptable y constante de capital neto de trabajo.

- El motivo del uso del capital neto de trabajo

En la mayoría de las empresas las entradas y las salidas de dinero en efectivo no se hallan sincronizadas; por ello es necesario contar con cierto nivel de capital neto de trabajo. Las salidas de efectivo resultantes de pasivos a corto plazo son hasta cierto punto impredecibles, la misma predictibilidad se aplica a los documentos y pasivos acumulados por pagar.

Este análisis tiene dos objetivos: primero, conocer cuál ha sido el aumento o disminución del Capital de Trabajo; segundo, poder utilizar las variaciones de las distintas partidas que conforman este estado para la elaboración de las corrientes de efectivo.

1.3.1 Estados financieros, características e importancia en el análisis del Capital de Trabajo

Entre los informes contables más importantes y ampliamente utilizados se encuentran los Estados Financieros; estos son la fuente principal de información para realizar una valoración de la eficiencia del capital de trabajo. Son útiles para la gerencia; concisos y resumen en tres o cuatro páginas las actividades de un negocio durante un período específico, por ejemplo: un mes o un año.

Para el objeto de estudio fue utilizado el Estado de Situación y el Estados de Ganancias y Pérdidas, teniendo en cuenta la importancia que representa para el análisis y determinación del capital de trabajo de la empresa, tomando como base las partidas de

activos y pasivos circulantes, ambas cuentas determinan el resultado o comportamiento del capital de trabajo.

Por su parte, el Estado de ganancias y pérdidas se emplea para determinar el volumen de ingresos y gastos que presenta la empresa y conocer el nivel de utilidades o pérdidas generadas en el período evaluado.

1.3.2 Análisis a través de técnicas, procedimientos y métodos financieros

Las principales técnicas y métodos de análisis usados en los estados financieros comprenden: Métodos comparativos en cifras absolutas y en por cientos, métodos gráficos, análisis horizontal y vertical, método de razones o Índices financieros, estados de cambios en la situación financiera en el capital de trabajo y en el flujo de caja e interpretación de los resultados.

Se define por **método**: el camino, la vía, la estructura del proceso que se analiza; es el sistema de procedimientos que se sigue para hallar la verdad y enseñarla; la forma de estructuración de la actividad para resolver el problema, para lograr los objetivos.

Los **procedimientos** son las distintas operaciones que, en su integración, componen el método. El procedimiento es la parte que se adecua a las condiciones específicas en que se va desarrollando el método.

La **técnica** es una operación del método que está relacionada con el medio que se utilice. Constituye una operación especial para recolectar, procesar o analizar la información. La técnica se realiza bajo una orientación definida.

Comparación: como procedimiento de trabajo para el conocimiento de uno u otro fenómeno, noción o relación, se aplica en muchas disciplinas científicas. En el análisis económico, este instrumento se considera como uno de los más importantes; en la comparación comienza el análisis. Existen diferentes formas de comparación:

- La comparación con el plan,
- Con períodos de tiempos anteriores,
- Con los mejores resultados y con los datos promedios.

Análisis Vertical: estudia las relaciones entre los datos financieros de una empresa para un solo juego de estados. En este análisis se utilizan fundamentalmente:

- a) Los índices de estructura del activo y del pasivo (proporción entre las partidas y la suma total del balance),
- b) Los índices de la estructura interior de los grupos de activo y pasivo (proporción entre las partidas dadas y la suma del grupo dado). Estos índices se obtienen mediante un análisis vertical,
- c) Los índices que expresan la proporción entre una partida de activo y otra partida de activo, o la proporción entre una partida de pasivo y otra de pasivo.

El análisis mediante el cálculo de porcentaje se emplea para comparar las cifras de un solo estado; debido al hecho de que tanto las cifras como los porcentajes se encuentran en forma columnar.

Análisis Horizontal: Cuando se comparan datos analíticos de un periodo corriente con cálculos realizados en años anteriores, esta comparación brinda criterios para evaluar la situación de la empresa y recibe el nombre de análisis horizontal o de tendencia; mientras mayor sea la serie cronológica comparada, mayor claridad adquiere el analista para evaluar la situación.

Método Gráfico: Cuando la información financiera se muestra en gráficos estas dan una facilidad de percepción al lector que no le proporcionan las cifras, índices, porcentajes, etc., y el analista puede tener una idea más clara, teniendo en cuenta que las variaciones monetarias se perciben con mayor claridad. Generalmente, las gráficas se hacen para destacar información muy importante donde se muestran las tendencias o variaciones significativas.

1.3.3 Análisis del comportamiento de la entidad aplicando los Índices o Razones Financieras

La empresa en su razonamiento económico administrativo realiza el análisis a través del método de Razones Financieras, estas constituyen la evolución financiera de la empresa. Para analizar estas razones es imprescindible no sólo dominar el cálculo de ellas, también hay que interpretarlas correctamente y ser capaces de encontrar las causas que generaron sus variaciones, tanto cuando son negativas como cuando es positivo.

Razones de Liquidez:

Las razones de liquidez se utilizan para juzgar la capacidad que tiene una empresa para satisfacer sus obligaciones de corto plazo, a partir de ellas se pueden obtener muchos elementos de juicio sobre la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad para permanecer solvente en caso de situaciones adversas.

- *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 entidad tiene dificultad para obtener préstamos a corto plazo.

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

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, presenta un exceso de inversión o un bajo endeudamiento.

- *Índice de Prueba Ácida, Razón Rápida o Razón de Liquidez Inmediata:*
Se denomina además razón severa, representa la suficiencia o insuficiencia de la

empresa para cubrir los pasivos a corto plazo, señala el grado en que los recursos disponibles pueden hacer frente a las obligaciones contraídas a corto plazo, se determina:

$$\text{Razón liquidez inmediata o prueba ácida } L = \frac{\text{Activos Corrientes} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos Corrientes}}$$

Este índice es considerado más exigente pues sólo utiliza al efectivo y las cuentas por cobrar que representan las partidas más líquidas dentro de la estructura del capital de trabajo, por otra parte no considera el inventario por ser una partida de menor liquidez que las anteriores.

Muestra la capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones de corto plazo con sus activos más líquidos, debe ser mayor que 1. Esta razón supone la conversión inmediata de los activos circulantes más líquidos en dinero para cancelar las obligaciones más apremiantes o urgentes.

Razones de Apalancamiento:

- *Razón de deuda o endeudamiento:* La razón de deuda compara el pasivo total (deuda total) con el activo total. Mide la porción de activos financiados por deuda. Indica la razón o porcentaje que representa el total de las deudas de la empresa en relación con los recursos de que dispone para satisfacerlos, se considera que un endeudamiento del 60% es manejable. Un endeudamiento menor al anterior muestra la capacidad de contraer más obligaciones y un endeudamiento mayor muestra que le puede dificultar el otorgamiento de más financiamiento.

$$\text{Razón de deuda (Índice de solidez)} = IS = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

Se expresa en: veces o por cientos.

- *Razón autofinanciamiento:* mide la porción de activos financiados por los dueños. Indica la razón o porcentaje que representa el total del patrimonio con relación a los recursos de que dispone para satisfacerlos.

$$\text{Razón autofinanciamiento} = \frac{\text{Patrimonio Total}}{\text{Activo Total}}$$

Se expresa en: veces o por cientos

Razones de Actividad:

Miden el grado de efectividad con el que la empresa está utilizando los recursos.

- *Rotación de inventarios y ciclo de inventario:* Existe el criterio de que mientras más alta sea la rotación del inventario de la empresa, con mayor eficiencia se administra su inventario. Una forma de aumentar la rotación del inventario es manteniéndolo a un nivel bajo. Sin embargo, tal estrategia podría ocasionar una gran cantidad de faltantes de inventario y esto llegaría a afectar las ventas. Por esta razón es necesario mantener los inventarios a niveles óptimos, teniendo en cuenta las características de la entidad.

$$\text{Rotación de inventario } RI = \frac{\text{Gastos de materias primas y mat.}}{\text{Inventario promedio}}$$

Se expresa en: veces

$$\text{Ciclo de inventario} = CI = \frac{360}{\text{Rotación de inventarios}} \quad \text{Se expresa en: días}$$

Expresa el promedio de veces que los inventarios rotan durante el año. Indica los días que como promedio permanecen en existencia las mercancías.

- *Rotación de cuentas por cobrar y ciclo de cobro*

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar } RCC = \frac{\text{Ventas netas al crédito}}{\text{Promedio de cuentas por cobrar}}$$

Se expresa en: veces

Ciclo de cobro $CC = \frac{360}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$ Se expresa en: días

Indica el número de veces y el tiempo de duración que el saldo promedio de las cuentas por cobrar pasa a través de las ventas durante el año. Expresa el número de días que las cuentas por cobrar permanecen por cobrar. Mide la eficiencia del crédito de clientes.

- *Rotación de las cuentas por pagar y ciclo de pago*

Rotación de las cuentas por pagar $RCP = \frac{\text{Compras Anuales}}{\text{Promedio de cuenta por pagar}}$

Se expresa en: veces

Ciclo de pago $CP = \frac{360}{\text{Rotación de las cuentas por pagar}}$ Se expresa en: días

Mide la eficiencia en el uso del crédito de proveedores. Indica el número de veces que las cuentas por pagar pasan a través de las compras durante el año. Expresa el número de días que demora la empresa como promedio para realizar el pago.

- *Rotación del Capital de Trabajo:* Es la relación del capital de trabajo y las ventas netas diarias.

Rotación del Capital de trabajo $RKW = \frac{\text{Capital de trabajo promedio}}{\text{Ventas Netas} / 360}$

Se expresa en: días

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

Razones de Rentabilidad:

Margen de utilidad sobre las ventas: Mide la razón o por ciento 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.

$$\text{Margen de utilidad sobre las ventas} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

Se expresa en: Razón o por ciento

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 altas sean los rendimientos sobre la inversión. Determina el porcentaje del rendimiento obtenido por los propietarios en relación a su inversión con recursos propios o el beneficio por cada peso de inversión propia. Evalúa la eficiencia del capital invertido con recursos propios.

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

Se expresa en: Razón o por ciento

Rentabilidad económica: 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.

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total de activo}}$$

Se expresa en: Razón o por ciento

- **Ciclo de Flujo del efectivo:**

La administración del ciclo del flujo de efectivo es la más importante para la administración del capital de trabajo, estos distinguen dos factores: ciclo operativo y ciclo de pagos, que se combinan para determinar el ciclo de conversión de efectivo. El ciclo de flujo de efectivo se determina mediante tres factores básicos de liquidez:

- *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.

Los dos primeros indican la cantidad de tiempo durante la cual se congelan los activos circulantes de la empresa; esto es el tiempo necesario para que el efectivo sea transformado en inventario, el cual a su vez se transforma en cuentas por cobrar y se vuelven a transformar en efectivo, el tercero indica la cantidad de tiempo en que la empresa tendrá el uso de fondos de los proveedores antes de que ellos requieran el pago por adquisiciones.

El **ciclo de operación** también se llama el **ciclo del capital de trabajo** debido a que envuelve una circulación continua y rítmica entre los activos corrientes y los pasivos corrientes. La razón probable del por qué el estado de cambios se ha centrado en el capital de trabajo, proporcionando una perspectiva sobre el ciclo operacional natural completo y no sólo de una parte.

En la empresa se realizan una serie de operaciones hasta llegar a la venta final de la mercancía y el cobro de la misma, a este proceso se le denomina **ciclo de conversión del efectivo (CCE)** y no es más que el plazo de tiempo que transcurre

desde que se hace el pago por la compra de la materia prima hasta la cobranza de las cuentas por cobrar generadas por la venta del producto final. Dentro de este modelo se incluyen los siguientes términos:

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.

$$\text{CCE} = \text{PCI} + \text{PCcxc} - \text{PDcxp}$$

- **Estado de Origen o Aplicación de Fondo (Cambio en la Posición Financiera)**

Existen dos Estados Financieros para mostrar los orígenes (entradas) y aplicaciones (salidas) de los recursos. A estos se les ha conocido también con los nombres de Estado de Origen y Aplicación de Fondos, Estados de Cambio en el Capital de Trabajo y Estados de Cambio en la Situación Financiera por Flujos de Efectivos.

El estado de cambios en la situación financiera es una herramienta importante en el análisis financiero y tiene como objeto analizar, seleccionar, clasificar y resumir los cambios ocurridos en la estructura financiera de la entidad durante un período.

El apalancamiento operativo, financiero y ciclo de caja, son otros métodos de vital importancia. Persigue 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. Es un documento que muestra las variaciones de los saldos que integran el capital de trabajo de la entidad (activos circulantes menos pasivos circulantes) y las fuentes y aplicaciones que fundamentan la variación de dicho capital, el propósito básico de este Estado, es proporcionar información sobre los ingresos y pagos de efectivo durante un período contable. El Estado de Cambio en la Posición Financiera de las Corrientes de Efectivo, persigue los 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,
- Permitir conocer la procedencia de los fondos y en qué se utilizaron durante un período contable,

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

Se fórmula 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.

Toda empresa debe procurar lograr flujos de efectivo positivos provenientes de sus operaciones, para poder mantener su 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 que refleja los ingresos de efectivo por las distintas transacciones, incluidos la utilidad neta.
- 2) Flujos de efectivo de las actividades de inversión, que incluye el activo no circulante, activo a largo plazo, activo fijo, activo diferido y otros activos.
- 3) Flujos de efectivo de las actividades de financiación, que comprende el pasivo no circulante, he 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 pueden utilizar los formatos siguientes:

1. En el Capital de Trabajo:

Actividades de operaciones:

Utilidad neta del período

Partidas no monetarias:

Más: Gastos

Menos: Ingresos

Actividades 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:

Actividades 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: Aumento del pasivo no circulante

Menos: Disminuciones del pasivo no circulante.

Se puede apreciar que la diferencia entre uno y otro estado está dado en que, en el de tesorería se incluyen las variaciones de las partidas del activo y pasivo circulante, excepto la correspondiente al efectivo en caja y banco y ello se debe a que es precisamente mediante este estado que se determina la variación que ha ocurrido en el efectivo entre dos fechas de balance.

La información relacionada con el estado de flujos de efectivo es útil, suministra a los beneficiarios de los estados financieros información para evaluar la capacidad que tiene la entidad para generar efectivo y equivalentes al efectivo, así como sus necesidades de liquidez y la capacidad de solventar sus obligaciones; instrumentos necesarios para tomar decisiones económicas; los usuarios podrán evaluar la capacidad que la entidad posee, así como las fechas en que se producen estos flujos y el grado de certeza relativa de la aparición de los mismos.

Causas del aumento o disminución del Capital de Trabajo

Las variaciones del aumento o disminuciones en el capital de trabajo nos ofrecen los movimientos de origen y aplicación de recursos que tienen que ser mostrados en el estado de forma separada.

Seguidamente hace mención a algunos ejemplos de operaciones contables que provocan aumento o disminución en el Capital de Trabajo:

- La venta de un Activo Fijo.
- La compra de un Activo Fijo.
- El aporte hecho por los dueños mediante la entrega de efectivo o mercancías.
- El retiro de acciones emitidas.

Para la elaboración de los Estados de Cambio en la Posición Financiera deben cumplirse los pasos siguientes:

- Determinar el aumento o disminución del Capital de Trabajo, analizando todas las partidas que conforman el activo circulante y pasivo circulante, comparando dos fechas del Balance General.
- Determinación de las variaciones del activo no circulante y el pasivo no circulante. Analizar el Estado de cambios en la posición financiera, tanto en el capital de trabajo como en las corrientes de efectivo, por las actividades de operación, inversión y financiamiento.

En la actividad de operación se debe comenzar por la utilidad neta del período y seguidamente reflejar las partidas no monetarias, entendiéndose por partidas no monetarias aquellas, sean ingresos o gastos, que no tuvieron flujos de efectivo.

Las partidas de gastos no monetarias se suman y las partidas no monetarias de ingresos se restan. Esto se debe a que el objetivo es determinar el efectivo proveniente de las operaciones y, por tanto, toda partida que no originó una salida o ingreso de efectivo debe eliminarse.

- **Políticas de inversión de 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 de la política conservadora ya que los inventarios se mantendrán a niveles mínimos y generalmente produce los rendimientos esperados más altos sobre la inversión, aunque también involucra un riesgo mucho mayor. Produce faltantes en almacén, conduce a un efecto en las ventas aún más adverso y que consecuentemente disminuye el porcentaje de utilidad antes de intereses e impuestos sobre las 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. Como estrategia, minimiza el riesgo de que la empresa sea incapaz de liquidar sus obligaciones a medidas que estas 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.

1.3.4 Análisis del Capital de Trabajo Necesario

El monto de Capital de Trabajo necesario en cada empresa dependerá, fundamentalmente, de la naturaleza de la misma y de las políticas que se hayan adoptado respecto al nivel de inventario. Expresa las necesidades financieras que genera la exportación de la empresa, dependiendo además, de la gestión de las materias primas, productos en proceso, productos terminados, plazos de cobros a clientes y plazos de pagos a proveedores.

Muchas veces el capital de trabajo real, que se obtiene del Balance General no coincide con el necesario, existiendo recursos inmovilizados, lo que hace evidente la importancia que tiene para cualquier entidad, el capital de trabajo necesario para el desarrollo eficiente de su gestión.

Existen métodos dinámicos y estáticos para el cálculo del capital de trabajo ideal. Los estáticos se refieren a la estructura del capital de trabajo, es decir, se basan en determinada relación estructural entre partidas circulantes, en este grupo se localizan el método estadístico y el método de relaciones patrimoniales, por otra parte los dinámicos se centran en la actividad realizada o a realizar y por tanto dará un resultado variado, en dependencia del desarrollo de la misma. La mayoría de los autores, utilizan dentro de los más empleados, el método de rotaciones, el método de Calmés, aunque existe también el método de Masson y otros.

Al analizar el capital de trabajo necesario de la empresa Cmdte “Ernesto Che Guevara”, la autora aplica el método de Calmés, el mismo estudia las condiciones de explotación de la entidad. Este se aplica preferentemente en empresas de características industriales, mediante la fórmula:

$$\text{Capital Circulante (CC)} = E - CV_m x T_2 + V x T_5$$

Donde:

E = Existencias normales de inventarios en almacén

CV_m = Costo de Ventas medio Mensual

V = Ventas promedio mensuales

T_2 = Plazo de pago a proveedores

T_5 = Plazo de cobro a clientes en meses

En la medida que avanza el proceso productivo o de servicio se puede observar un incremento de las necesidades de financiación, estas condiciones obligan a disponer de un capital de trabajo necesario, el cual constituye el fondo que necesita la empresa para garantizar las operaciones para no presentar problemas de liquidez.

Existe además, diferentes criterios que pueden servir de base para tomar decisiones sobre el capital de trabajo necesario, representado por distintas escuelas:

Escuela Americana: analizan el capital de trabajo necesario a partir del ciclo de conversión del efectivo.

Escuela Española: por su parte considera el estudio del ciclo de maduración o de explotación de la empresa como paso previo para conocer el capital de trabajo necesario. Definiendo el ciclo de explotación o de maduración como el período que transcurre desde que se invierte una unidad monetaria para la obtención de materias primas, mano de obra y gastos generales necesarios para el proceso de producción hasta su recuperación como consecuencia del proceso de ventas y cobro del producto.

Considerando los criterios de la Escuela Americana para determinar el capital de trabajo necesario, será utilizado el método del Ciclo de conversión financiero, para ello es importante conocer las cuentas que lo integran. Con el resultado alcanzado, se puede conocer si la organización se encuentra debidamente financiada con capital permanente, utilizando el Coeficiente Básico de Financiación.

$$\text{CBF} = \frac{\text{Recursos Permanentes}}{\text{Activos fijos} + \text{CTN}}$$

Si: $\text{CBF} > 1$: el capital de trabajo real (capital operante) es mayor que el necesario, por tanto la empresa está financiada por exceso (existe un superávit de capital de trabajo), esto produce afectaciones en la rentabilidad.

$\text{CBF} < 1$: el capital de trabajo real es menor que el necesario, la empresa está financiada por defecto (existe un déficit de capital de trabajo), lo que obligará a recurrir a recursos ajenos para financiarse, si esta situación no esta prevista se verá afectada la rentabilidad.

$\text{CBF} = 1$: existe una igualdad entre el capital de trabajo real y el necesario por lo se puede afirmar que la empresa está bien planteada (la empresa posee una situación equilibrada).

No basta sólo con conocer el nivel de liquidez del capital de trabajo, sino también la necesidad de poseer un nivel aceptable del mismo, esto hace que el administrador financiero centre su atención en la búsqueda de métodos para lograr un manejo eficiente (por su naturaleza) y los niveles correspondientes de activos y pasivos circulantes, pues del adecuado tratamiento que se les de a los mismos depende el resultado final que se obtenga, aquí radica la importancia de dar seguimiento a la evolución de todas las partidas que conforman el activo circulante y las fuentes de financiamiento a corto plazo.

CAPÍTULO # 2 ANÁLISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO DE LA EMPRESA COMANDANTE ERNESTO CHE GUEVARA

2.1 Características Generales de la empresa Comandante Ernesto Che Guevara

Según Resolución 67-26, el 30 de junio de 1967 se crea la Unidad Inversionista Presupuestada Proyecto 304, quedando adscripta y dependiente del Ministerio de la Minería y la Metalurgia.

En diciembre de 1972 se acordó entre los gobiernos de la URSS y la República de Cuba la colaboración técnica para la rehabilitación de las fábricas niquelíferas de Moa y Nicaro y la construcción de una nueva fábrica de níquel en Punta Gorda.

En agosto de 1973 se elaboró el contrato No. 60800 por el Instituto Cubano de Importación para la Minería y la Metalurgia de la República de Cuba y la Asociación Nacional de la URSS, quedando adscripta Tsvietmetpromexport, para la elaboración del proyecto técnico de la fábrica niquelífera de Punta Gorda. Dicho contrato sirvió como base para su proyección.

El área de la construcción de la fábrica se encuentra al norte del yacimiento mineral de Punta Gorda, provincia de Holguín, en la costa norte del Océano Atlántico entre los ríos Moa y Yagrumaje, a 4 km de la ciudad de Moa y a 2 km del pueblo de Punta Gorda. El puerto marítimo está a unos 3 km al noroeste de la fábrica.

El esquema tecnológico está basado en la lixiviación carbonato - amoniacal del mineral reducido, o proceso CARON. La decisión de utilizar el proceso de lixiviación carbonato-amoniaca se explica por las ventajas propias de esta tecnología. Es un proceso continuo que se realiza en las condiciones de presión atmosférica. El equipamiento tecnológico del proceso se distingue por su sencilla y amplia utilización de los aparatos conocidos (hornos de soleras múltiples, espesadores, columnas de destilación, etc).

Estas características favorecen la creación de una producción con alto nivel de mecanización y automatización. El esquema amoniacal admite la elaboración de la mezcla de los minerales lateríticos y serpentínicos, mientras que el esquema; por ejemplo: de lixiviación con el ácido sulfúrico, permite solamente la elaboración de la fracción laterítica.

La industria se pone en operación el 27 enero del año 1986, con una capacidad de diseño de 30 000 t Ni + Co, cuyo Objeto Empresarial es: producir y comercializar Níquel más Cobalto y otros productos afines e inherentes al proceso y sus derivados. Obteniendo como productos finales el Óxido de Níquel Sinterizado, Sulfuro de Níquel + Cobalto, Óxido de Níquel en Polvo, Óxido de Níquel en Polvo Químico y Sulfuro de Níquel. La industria cuenta con una fuerza de trabajo relativamente joven, altamente calificada y preparada para asimilar tecnologías de avanzada, producir con altos niveles de eficiencia y bajos costos logrando satisfacer las exigencias de los clientes.

Actualmente se explotan los yacimientos Punta Gorda, Yagrumaje Norte y Sur a una capacidad de 7.5 millones de masa minera al año incluyendo el escombro y como perspectiva Camarioca Este a partir del 2013. En el proceso de minería se utilizan equipos de última generación, fundamentalmente VOLVO.

En el **(Anexo No.12)**, se muestra la segmentación estratégica de la empresa Comandante Ernesto Che Guevara. La misma está dividida en tres áreas estratégicas, como:

La Dirección General, que tiene subordinada 5 áreas claves: Departamento de seguridad y Protección, Departamento Jurídico, Grupo Auditor, Grupo de Cuadro y Grupo Asesor.

Dirección Producción, compuesta por cinco plantas de procesos, (Preparación de Mineral, Hornos de Reducción, Lixiviación y Lavado, Recuperación de Amoníaco y Cobalto, Calcinación y Sinter, dos plantas auxiliares, (Termoeléctrica (CTE)), Potabilizadora).

Tres direcciones adicionales que aunque se subordinan al Director General, tienen sus propios directores (Economía y Finanzas, Desarrollo y Recursos Humanos). Existen además, seis unidades básicas (Mina, Seguridad Salud y Medio Ambiente Mantenimiento, Servicios Técnicos Productivos, Abastecimiento, y Apoyo a la Producción).

Esta estructura concibe la aplicación de la remuneración salarial en correspondencia con los resultados del trabajo, facilitando la rapidez en la gestión y dirección de todos los recursos.

Misión: La empresa Comandante Ernesto Che Guevara satisface necesidades a la esfera química y metalúrgica en el mercado internacional, a través de procesos eficientes, tecnología novedosa, trabajadores comprometidos con la Calidad Total y una eficaz orientación medioambiental.

Visión de Futuro: "Somos líderes en el mercado internacional de las producciones químico metalúrgicas"

Recursos Humanos

La fuerza laboral de la empresa posee los conocimientos técnicos para llevar adelante la misión de esta. Actualmente, existe una plantilla física de 2971 trabajadores. En la (**Anexo 13/Gráfico No. 1**), se muestra los trabajadores por las diferentes categorías ocupacionales.

Se observa que el mayor por ciento de la plantilla aprobada, lo representa la plantilla de obreros para un total de 2168 trabajadores, lo cual representa el 73% del total de la plantilla. Con respecto al resto de las categorías, los técnicos representan el 19% del total, lo que equivale 592 Técnicos, 113 directivos, representando el 3,8%, 51 administrativos para un 1,7% y 47 trabajadores de servicios para un 1.8% del total.

Sistema de Dirección y Gestión Empresarial

Se consolida la implementación del sistema de dirección y gestión empresarial sustentado en sus 18 sistemas, que permiten la mejora continua de los procesos y productos, su interacción, eficacia, eficiencia y aporte a la sociedad.

Está implementado el sistema de gestión ambiental, según los requisitos de NC ISO 14001: 2004.

- La empresa trabaja con el propósito de mantener:
- La certificación de los sistema de gestión de la calidad por la NC ISO 9001:2008 y seguridad y salud en el trabajo por la OHSAS 18001:2007
- La acreditación de los ensayos de los productos finales para la certificación de los productos Óxido de Níquel Sinterizado y Sulfuro de Níquel y Cobalto.

Se trabaja para certificar el sistema de gestión del capital humano por la NC 3001:2007 y los productos Sínter y sulfuro de Ni + Co.

2.1.1 Diagnóstico del proceso de análisis financiero de la empresa Comandante Ernesto Che Guevara

El capital de trabajo está compuesto por las partidas de las cuentas corrientes (activos y pasivos circulantes). El presente trabajo está basado en el análisis del comportamiento del Capital de Trabajo correspondiente al período 2005 – 2010.

Se pudo apreciar a través del análisis efectuado, la empresa cuenta con un capital de trabajo negativo a partir del año 2008. Actualmente se comporta negativo, haciendo necesario efectuar la evaluación a través de los métodos, técnicas y herramientas que demuestren aquellas cuentas que incidieron en gran medida en los resultados actuales. Resaltar que para determinar las partidas que presentaron mayor peso en el resultado negativo, se utilizaron los métodos horizontal y vertical, teniendo presente los indicadores que representan aumentos y disminuciones al capital de trabajo.

En el período 2005 - 2007 la empresa no presentó dificultades en su proceso de liquidez, pero aún, existió cierto incremento de las cuentas por cobrar e inventarios. Por otra parte se muestra un deterioro de las cuentas por pagar, incidiendo además en la negatividad del objeto de estudio.

Luego de aplicar los diferentes métodos y técnicas de observación, verificación, información e intercambio con especialistas del grupo contable de la empresa evaluada, siendo utilizado toda la documentación relacionada y procedimientos para el análisis económico - financiero y determinación del capital de trabajo se obtuvieron los resultados que se exponen a continuación.

La entidad realiza todos los meses un Balance Económico según está establecido a nivel de empresa y se rige por un conjunto de indicaciones emitidas por el Grupo Empresarial, cumpliendo lo legislado en la Resolución 235/2005 del Ministerio de Economía y Planificación (MEP). Dentro de estas indicaciones queda explícita la aplicación del método comparativo para la valoración de los resultados reales económicos, realizando la misma en el Estado de Resultado y el Estado de Situación.

En el caso de las cuentas por cobrar y pagar solamente se analizan las vencidas por las diferentes monedas en que opera y proveedores con los que la empresa realiza sus operaciones, todo este análisis es insuficiente para detectar cuales son las variables económicas que están provocando flujos financieros inadecuados y que van en contra de una mejora sostenida.

La empresa evaluada al realizar el cálculo de las razones financieras debe hacer referencia en aquellas partidas que presentan incidencias, realizando toda una estrategia a través del administrador financiero conjuntamente con los cuadros directivos, mostrando un valioso sistema de información mediante el cálculo e interpretación de los resultados, permitiéndole 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 la administración

conocer si el negocio se desenvuelve en una tendencia favorable o desfavorable y por lo que es necesario.

Ocurre también que la entidad al no elaborar el estado de cambio en la posición financiera para el capital de trabajo y el flujo de efectivo de forma sistemática, no logra obtener la información apropiada para que los administradores puedan evaluar sus políticas de financiamiento e inversión y tomar decisiones que ayuden a mejorar el desempeño de la organización, en sus consejos de dirección.

Durante el período analizado se pudo comprobar que la mayor afectación estuvo representada por la poca liquidez financiera e ineficiencia productiva por las irregularidades atravesadas por el Huracán IKE, esta afectación condujo al no cumplimiento del plan productivo y a su vez incumplir el plan de ventas previsto. Los altos precios de las materias primas fundamentales y los bajos precios del producto en el mercado fue otra de las razones que implican una descapitalización.

Otras de las afectaciones que presentó el proceso productivo fue la baja eficiencia metalúrgica llevaron a la toma de decisiones para mejorar la eficiencia económica productiva; a partir del año 2008, período en que inicia una tendencia negativa del capital de trabajo.

Como se muestra en el **(Anexo No. 2)** la entidad mantiene un flujo negativo a partir del año 2008, el cual ha estado influenciado por el alto nivel de inventarios, cuentas por cobrar y endeudamiento, así como, la baja eficiencia productiva a partir de ese mismo período, fundamentalmente por las insuficiencias producto al huracán IKE, resultando una tendencia negativa del capital de trabajo.

2.2 Análisis del Capital de Trabajo Neto a través de técnicas y procedimientos establecidos

Para realizar el análisis de la administración efectiva del capital de trabajo se efectuó la comprensión de las interrelaciones entre los activos circulantes y pasivos circulantes,

provenientes del Estado de Situación, pues en él se analizan las partidas circulantes, siendo este la base fundamental para el análisis del capital de trabajo. **Ver (anexo No.1).**

Como se muestra en el **(Anexo 13/Gráfico No. 2)**, se puede considerar que la empresa no cuenta con la liquidez necesaria para cumplir sus compromisos a corto plazo, aspecto que representa un riesgo, al no poseer los activos circulantes necesarios para dar frente a sus deudas y cumplir sus compromisos en breve tiempo.

Se considera que una empresa debe mantener un nivel satisfactorio de capital de trabajo; sin embargo, los resultados presentados en el **(Anexo No. 2)**, la empresa Comandante Ernesto Che Guevara, al cierre del año 2010, presenta un resultado negativo ascendente en (111.976,3) millones de pesos, mostrando un incremento de 9.055 millones de pesos con respecto al año 2009, considerándose favorable para la industria poder revertir la situación de manera gradual, este último presentó un capital de trabajo ascendente en (121.031,6) millones de pesos, resultando ser negativo.

El año 2008 mantuvo un capital de trabajo negativo por un valor ascendente a (28.516,9) millones de pesos, decreciendo con respecto al 2007 en (133219,4) millones de pesos. No así los restantes tres años desde el 2005 hasta el 2007, resultaron ser positivos, contando con la liquidez necesaria para garantizar las obligaciones a corto plazo.

2.2.1 Análisis del Capital de Trabajo neto mediante la aplicación de los métodos horizontal y vertical

El capital de trabajo neto, está determinado por las cuentas que integran los activos y pasivos circulantes. Según los resultados de los **(Anexos 3, 3.1, 4 y 4.1)** así como la muestra realizada en el **(Anexo 13, Gráficos 3 y 4)** se analizan las cuentas de activos y pasivos circulantes y en particular la representatividad de estos del total de activos por el método de análisis vertical y horizontal. Obteniéndose como resultado que los

pasivos circulantes, representaron durante el período evaluado el mayor por ciento del total de pasivos, no así los activos circulantes.

En el año 2007 presenta un incremento las cuentas de “Activos fijos” para el proceso inversionista y un ascenso de la cuenta de “Otros activos”, siendo esta última de mayor representatividad en este período, mostrando un cambio violento fundamentalmente por concepto de los pagos realizados al estado a cuenta de utilidades; por el aporte de utilidades y rendimiento de la inversión.

Según el análisis realizado en los (**anexos No.3 y 3.1**), donde se efectúa una valoración de las cuentas que más incidieron en los activos circulantes (**Ver Gráfico 3**), se determinan los siguientes resultados.

Al realizar el análisis por el método vertical, se determinó que en el año 2010 las cuentas de activos circulantes representan el 53,9 % del total de los activos, con un saldo final de 344522.2 millones de pesos, no así para el año 2009, el cual presenta un incremento del 54% del total de las cuentas de activos. En este año se muestra una disminución del total de la cuenta de activos circulantes y del monto total de las cuentas, con respecto al año 2010. Este resultado demuestra que este período (2009) se comportó desfavorable, presentó pérdida ascendente en (35,010.7) millones de pesos al cierre del ejercicio económico.

Ambos períodos presentan un alto por ciento de activos fijos, definidos como (recursos necesarios para el proceso inversionista), lo que denota un descenso del capital de trabajo, obteniendo un resultado negativo.

Los períodos 2008, 2007 y 2006 presentaron un descenso porcentual del total de las cuentas circulantes respecto al total de las cuentas de activos. El año 2008 resulta un incremento en la totalidad de ambas cuentas (circulante y total), sin embargo, culmina el período con un 41% de representatividad, con respecto a los activos totales, aspecto relevante para la industria al no contribuir a un aumento del capital de trabajo.

El 2007 exhibe un incremento del total de las cuentas de activos y una disminución del total de activos circulantes comparado con el resultado del 2008, para un 23% del total de las cuentas de activos. A pesar de este período no presentar un capital de trabajo negativo, presentó un dato porcentual muy bajo, lo que afectó las bases para el año 2008.

El resultado del año 2007 fue alarmante, por el incremento dado en las cuentas de de otros activos, estas representaron el 51 % del total de las cuentas de activos, incidiendo fundamentalmente la cuenta de; pago a cuenta de utilidades, ascendiendo a un monto de 501.220,6 millones de pesos, lo que representa el 98.5% del total de las cuentas de otros activos. Este incremento está dado por las utilidades alcanzadas al cierre del año 2007, ascendente a 590.727,9 millones de pesos, el aporte por utilidades representaron el 86% del total de las utilidades obtenidas.

El 2006 muestra un pequeño incremento de un 35% del total de activos circulantes. En este período disminuyó considerablemente el total de las cuentas de activos, con respecto al 2007, para un 11% de diferencia. Se incrementa además el total de los activos fijos, representando el 32% del total de los activos, aspecto negativo para el proceso de financiamiento y cumplimiento de las obligaciones a corto plazo y las cuentas de otros activos, influenciada por los aportes realizados al estado a cuenta de utilidades. No así, para el año 2005, presenta un incremento de las cuentas de activos circulantes y el total de las cuentas de activos, representando el 62% las corrientes del total de activos.

Con relación a los pasivos circulantes, los resultados demuestran en el período evaluado (2005 – 2010), un incremento en el total de esta cuenta con respecto al total de las cuentas pasivos. **Ver (anexos No. 4 y 4.1 y Gráfico No.4)** respectivamente.

En el año 2010 las cuentas pasivos corrientes, representaron el 91.5% del total de la cuenta pasivos, siendo un dato alarmante en este período. Al analizar los resultados y

evaluar el estado de situación, se evidencia que estas cuentas de pasivos corrientes superaron las de activos corrientes, trayendo consigo un capital de trabajo negativo.

El 2009, resultó un aumento en la cuenta pasivos corrientes, representando el 92% del total de las cuentas de pasivos. En este año la empresa presenta pérdidas al cierre del ejercicio económico, con un capital de trabajo negativo. En lo que respecta el año 2008, continuó un resultado negativo para la industria. El 86% del total de las cuentas pasivas pertenecieron a las cuentas pasivos corrientes.

Ya para los años 2007, 2006 y 2005, se empieza a mostrar un descenso de las cuentas pasivos corrientes, siendo significativas, los resultados de las cuentas a largo plazo, afectándose esta, por el incremento de los préstamos a largo plazo. En el año 2007 esta cuenta representa el 40.6% del total de los pasivos y el otro 59.4% al total de pasivos corrientes.

Con relación al 2006, el 56.9% pertenecieron a las cuentas pasivos corrientes y el 43.1% a los pasivos a largo plazo, afectada fundamentalmente por concepto de préstamos a largo plazo. No así el 2005, manifestó un incremento de los pasivos corrientes, ascendente al 81.7% del total de los pasivos y el 18.3%, correspondieron a la cuenta de pasivos a largo plazo.

A continuación se analizan las cuentas que presentaron mayor incidencia en los activos circulantes, a través de los métodos de análisis horizontal y vertical.

Método horizontal o de tendencia: este método es muy utilizado, se realiza con el fin de comparar el comportamiento de un período y otro. Como se muestra en el (**Anexo No. 3.1**), se considera la calidad de los activos circulantes y cuánto representan en su totalidad las partidas de mayor incidencia.

El año 2010 presenta un capital de trabajo neto negativo, descendente a (111,976. 3) millones de pesos, obteniendo como variación un total de 9,055.3 millones de pesos respecto al año 2009, favoreciendo el capital destinado a resolver las necesidades que demanda su ciclo de actividad de operación de la empresa.

Representan un aumento al capital de trabajo, los aumentos de los activos corrientes y la disminución de los pasivos corrientes. El año 2010 indica un incremento las siguientes partidas de activos circulantes:

- Efectivo en Banco
- Cuentas por cobrar a corto plazo
- Adeudos con el presupuesto del estado
- Inventarios

Los saldos del efectivo en banco, al cierre del 2010 asciende en 40532.5 millones de pesos. Si lo comparamos con el año 2009, se aprecia un incremento de 20.470,4 millones de pesos con relación al resultado del 2010, siendo dos veces superior un período de otro.

Al efectuar una valoración entre los años 2009 - 2008, se aprecia un descenso de 1740.0 millones de pesos para un 92.6% de representatividad de la cuenta de efectivo. No así para el año 2007, se experimenta un desfavorable incremento del 40% respecto al 2008.

Por otra parte los años 2005 – 2006 refleja un resultado favorable en su totalidad, exhibiendo un incremento de 48.957,0 millones de pesos respectivamente. Estos resultados demuestran una disminución de las cuentas más líquidas de la empresa, lo que implica un riesgo al no poder cumplir con las obligaciones establecidas a corto plazo.

Los incrementos de las cuentas por cobrar en el período 2005 - 2010 son otras de las razones que provocan un deterioro del capital de trabajo neto. En el 2010 presenta un

resultado ascendente a 88.014,6 millones de pesos, incidiendo los términos para efectuar el cobro por las ventas por producción terminada, prevista a recibir a 60 días promedio. Resultando un riesgo, fundamentalmente por las características del mercado en el que se cotizan los productos que comercializa la entidad. Además, es evidente que una de las causas de la disminución neta del capital de trabajo, lo representa el deterioro de las cuentas por cobrar, debido a la lenta transformación de las mismas, en efectivo.

Al cierre del 2009 la empresa muestra el 99.7% del total de las cuentas por cobrar con respecto al 2010, esto denota un lento movimiento del ciclo de efectivo.

Realizada la valoración del año 2008, los estados exhiben un movimiento brusco de las cuentas por cobrar, disminuyendo la tercera parte de los saldos. En comparación al 2009 este año culmina con un total de 23715,0 millones de pesos. Sin embargo al realizar el método comparativo el año 2007 muestra que existe un incremento en los saldos de esta cuanta con las del 2008, significando una tendencia de 64 %.

El total de esta partida (cuentas por cobrar) al cierre los años 2006 – 2005, significan un incremento respecto al año 2007 en 22194.3 millones de pesos, lo que es igual, el 71.02 % de tendencia entre los años 2006 – 2007.

Adeudos con el presupuesto del estado: esta afectación está dada en el exceso presentado en las cuentas de inversión estatal, impuesto sobre las utilidades y pagos realizados en exceso de depreciación de activos fijos tangibles. La incidencia fue mostrada en los períodos 2008 – 2010.

Al analizar la situación de los inventarios, se aprecia que existe un deterioro de esta cuenta durante los años evaluados 2005 - 2010, no favoreciendo la eficiencia administrativa de los activos circulantes. Esta afectación denota que la empresa no contará con el nivel necesario para convertir los recursos y materias primas en saldos

efectivos en un corto período. No sufragando los compromisos contraídos con los proveedores a corto plazo.

Al cierre del año 2010 los inventarios expresan un ascenso de 110.661,2 MP, al evaluar con el año anterior (2009), presentó una diferencia del 97% entre ambos períodos. En estos años, la empresa trazó una estrategia en vista a disminuir el exceso de inventarios, implementándose una política a través del ministerio donde establece, penalizar al consejo de dirección de la empresa y a aquellas personas que no contribuyen a la rápida utilización de los recursos en inventarios.

Incide además en este exceso, la conservación de las materias primas necesarias, para garantizar la producción del año, así como, el almacenamiento de la materia prima carbón antracita, utilizada en el proceso.

Sin embargo, el año 2008, fue el año que más incidió en su totalidad de inventarios. En este período la empresa atravesó una etapa difícil como consecuencia de la travesía del huracán IKE. A partir del mes de septiembre, fecha en que sucede este fenómeno, la administración se ve en la necesidad de adquirir los recursos necesarios para lograr estabilizar el proceso productivo. Hubo que destinar cierta cantidad de piezas y materiales importantes para la reparación de equipos y maquinarias de las plantas del proceso industrial. Este año asciende 35.397,7 millones de pesos respecto al 2007, lo que representa el 128 % de incremento.

Se muestra además, una disminución de esta cuenta, en el período 2006 – 2005. El año 2006 disminuye un 73 % respecto al 2005, para un monto de 29.800,1 millones de pesos de diferencia.

Método vertical: este método se emplea para determinar los índices de la estructura interior de los grupos de activos y pasivos con el total de la suma obtenida por los grupos.

Teniendo en cuenta los resultados negativos del capital de trabajo en la entidad, exactamente los períodos 2008 – 2010, el presente trabajo incursiona a efectuar el

análisis de aquellas partidas que incidieron negativamente en el total de las cuentas corrientes (activos y pasivos) a través del método vertical.

Como se muestra en el **(Anexo No. 3)**, en el año 2010 fueron representativos los resultados de las cuentas de activos circulantes:

- Efectivo en Banco
- Cuentas por cobrar a corto plazo
- Adeudos con el presupuesto del estado
- Inventarios

Al realizar el análisis, la cuenta de efectivo en banco, se aprecia un incremento de un 11.8% del total de la cuenta corriente, no así, las cuentas por cobrar que representaron el 25 % del total de las cuentas, el 26% pertenece a la cuenta de adeudos con el presupuesto del estado y el 32% a la de inventarios. Como resultado, la cuenta de inventarios fue la más representativa en este período, aspecto no favorable para la entidad, al no poder contar con la liquidez necesaria para cumplir sus obligaciones a corto plazo.

El año 2009 muestra un incremento porcentual del total de las cuentas por cobrar en 27.2%, del total de las cuentas de activos. Al igual que la cuenta de adeudos con el presupuesto del estado e inventarios, presentaron un incremento de un 27.36 y un 34.91% del total de la cuenta de activos.

Si se compara este resultado con el año 2008 y 2007 se denota un incremento de las cuentas de efectivo e inventarios y un descenso de las cuentas por cobrar y adeudos con el presupuesto del estado.

En el 2008 se incrementa la cuenta de efectivo en 7.97% del total de las cuentas de activos corrientes y 1% con respecto al 2009. El 2007 presenta un incremento de alrededor el 15% comparado con el resultado del año 2008 y el 23.57% del total de la cuenta corriente.

La cuenta de inventarios muestra un incremento en el año 2008 del 58% del total de la cuenta de activos corrientes y un 23 % superior, comparado con el año 2009.

En este período se refleja un descenso de las cuentas por cobrar, ascendente al 8.7% del total de las cuentas corrientes. El 19.9% del total de la cuenta de Activos corresponde a la cuenta de adeudos con el presupuesto del estado.

El año 2007 muestra un incremento de las cuentas de efectivo en banco e inventarios, representando ambas el 77.67% del total de las cuentas de activos. La mayor incidencia estuvo dada en el incremento del nivel de inventarios al formular el 54%, del total de las cuentas de activos, aspecto desfavorable para la entidad.

Las cuentas por cobrar y adeudos con el presupuesto del estado suman un valor un porcentual del 17.16%, no siendo relevante dentro de las cuentas analizadas.

En el año 2006 fueron más representativas las cuentas de efectivo e inventarios, las cuales ascienden el 68.7% y las cuentas por cobrar representaron el 19.2% del total de las cuentas corrientes.

En lo que respecta al período 2005 la empresa disminuye de forma representativa los valores porcentuales de los indicadores evaluados con respecto al total de la cuenta de activos corrientes. Incide el incremento de los inventarios, valor ascendente a 28.18% del total de los activos.

Resulta representativo además, el incremento de las cuentas por pagar, siendo estas las más significativas de las partidas que conforman el total de los pasivos circulantes.

Ver (Anexo 4).

El 2010 muestra un incremento de los saldos por pagar, siendo el 77.8% del total de las cuentas de pasivos corrientes. El proveedor Cupet – Habana es un factor determinante en el deterioro del capital de trabajo, incidiendo en un 90% del total de las obligaciones, aspecto que genera una disminución del capital de trabajo.

Continúa incidiendo en este período los ciclos de cobros y pagos, al no ser efectuados en un período que favorezca las operaciones de la empresa, fundamentalmente la cuenta de efectivo. Estas insuficiencias traen como consecuencia una descapitalización y el no cumplimiento de los compromisos pactados según contratos en un término de corto plazo.

La empresa durante el período mantiene la utilización de las cantidades de materias primas previstas, estas a su vez, presentan un incremento de los precios en el mercado de manera gradual, trayendo como consecuencia un aumento de las cuentas de inventarios y gastos por concepto de materias primas.

Según la observación realizada en el **(Anexo No. 4)**, donde se muestran los resultados del análisis de las partidas pasivos circulantes por método vertical, se denota un incremento de algunas partidas que inciden negativamente en el resultado final de las cuentas totales.

En el año 2009 se mantiene un incremento de los efectos y cuentas por pagar, representando el 86.05% del total de los pasivos corrientes. Incidiendo el aumento de las deudas con Cupet - Habana, quien es la encargada además, de garantizar la materia prima fundamental para mantener la estabilidad del proceso productivo (petróleo), representando un 86% del total de la cuenta señalada.

Como se demuestra en la valoración anterior, la empresa presenta un incremento de las deudas con respecto al año 2010, como resultado de las pérdidas generadas al cierre del ejercicio económico del año 2009. Aspecto que se hace necesario y urgente realizar gestiones de financiamiento para saldar en gran medida esta partida.

El año 2008 obtiene un capital de trabajo de (28,516.9) millones de pesos. Con respecto a las partidas de pasivos corrientes muestran un incremento en su totalidad incidiendo fundamentalmente los efectos y cuentas por pagar, para un total del 72.9% del total de los pasivos corrientes, así como, la cuenta préstamos recibidos asciende a 14.15% del total.

Fue realizada una evaluación de las cuentas nominales No. 410 y 411, ambas perteneciendo a las partidas de cuentas por pagar. Como resultado del estudio se evidencia que el 75% del total de esta partida corresponde a las deudas con Cupet - Habana, aspecto presentado en los años 2010 – 2009.

La empresa recibe su efectivo más líquido en un período de 60 días promedio y realiza los pagos a sus proveedores. Según los resultados del análisis de las razones financieras, valorado en lo adelante, se muestra que la empresa cumple sus obligaciones en un período de 386 días promedio, (actual).

Esto representa una afectación para la empresa si no es analizada de manera urgente, teniendo en cuenta que puede afectar la credibilidad de los proveedores hacia la empresa. Trayendo como consecuencia un incremento de las cuentas corrientes, aspecto negativo para evaluar el capital de trabajo.

2.3 Análisis del comportamiento de la entidad aplicando los Índices o Razones Financieras

Las razones financieras tienen una significativa importancia, sus cálculos e interpretación de los resultados, le permite al administrador conocer su desempeño, posición, antecedentes y tendencias financieras, sirviendo esto de base para su proyección futura. Sirviendo de pautas para hacer reflexiones y trazar las estrategias más convenientes a seguir para mantener el negocio en marcha.

Con el ánimo de apreciar mejor el comportamiento de la liquidez de la empresa, se presentan a continuación las tablas que resumen los cálculos de las razones realizadas con sus respectivos comentarios. Para realizar el análisis de la empresa se tomaron los Estados Financieros de 6 años (2005 - 2010). Ver **(Anexo 5)**.

1- RAZONES LIQUIDEZ	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Circulante	1,35	1,88	1,84	0,91	0,73	0,75
Prueba del ácido	0,97	1,21	0,84	0,38	0,47	0,51

La tabla muestra dos ratios de liquidez tradicionales, el primero, ratio de liquidez general o razón circulante, y el segundo nombrado prueba ácida. Estas dos razones muestran una visión aproximada de la capacidad de la empresa de hacer frente a sus compromisos a corto plazo. Se puede apreciar según resultados mostrados en la tabla anterior el comportamiento de las razones de liquidez al cierre de cada período.

Para el 2010 la entidad por cada unidad de sus obligaciones a corto plazo contaba al final del período con \$ 0.75 de sus activos circulantes, situación muy compleja para la entidad porque se encuentra en estado de insolvencia y en el corto plazo es muy difícil de solventar, la empresa no es capaz de honrar sus deudas y obligaciones en el corto plazo.

Una de las causas que provocan este deterioro está dado por la acumulación del inventario (esto se debe a que la empresa realiza compras anuales de algunas materias primas fundamentales, como el Carbón Antracita, que es imprescindible en el proceso productivo, y se tiene que importar desde Vietnam para el consumo del año).

Con respecto al período 2005 – 2006 la entidad, por cada unidad de sus obligaciones a corto plazo, contaba al final del período con \$ 1.35, \$1.88 y \$1.84 del total de los activos circulantes respectivamente. El resultado puede ser avalado de aceptable, por haberse mantenido dentro de los parámetros establecidos.

El segundo ratio, conocido como test o prueba ácida, es considerado más exigente pues sólo utiliza al efectivo y las cuentas por cobrar que representan las partidas más líquidas dentro de la estructura del capital de trabajo.

Por otra parte no se considera el inventario por ser una partida de menor liquidez que las anteriores. Como se muestra en la tabla los resultados del segundo ratio, reflejan un resultado desfavorable los años desde el 2010 hasta el 2008, al obtener un resultado por debajo de 1, siendo este el condicionante para la empresa por encontrarse con la liquidez necesaria para cumplir sus deudas a corto plazo.

El año 2010 presenta un aumento de \$ 0.04 con respecto al año anterior. Al cierre del período la empresa solo cuenta con \$0.51 de los activos más líquidos, para hacer frente a cada \$ 1.00 de deuda. El 2009 cuenta con \$ 0.47 para hacer frente a sus deudas a corto plazo. Esto demuestra una situación desfavorable.

Con respecto al año 2008, la empresa continúa con nivel de liquidez desfavorable al contar con solo \$ 0.38 para cubrir sus deudas a corto plazo, descendente en \$0.11 con respecto al 2009.

La entidad al cierre del 2007 cuenta con un nivel de liquidez ascendente a \$ 0.46 en comparación al año 2008 continúa comportándose desfavorablemente. Sin embargo, se debe resaltar que el 2006 fue el único año que presentó la liquidez necesaria, resultando un valor de \$1.21, cumpliendo con el nivel de activos circulantes para cumplir sus obligaciones a corto plazo.

El 2005 la entidad muestra un deterioro en la capacidad de pago con sus activos más líquidos con relación al periodo 2006, presenta un valor descendente en \$ 0.23, resultando desfavorable pero a su vez superior a los restantes años que presentaron un bajo nivel de liquidez.

El resultado es desfavorable porque la entidad no cuenta con capacidad inmediata para hacer frente sus pasivos circulantes.

2- RAZONES DE APALANCAMIENTO	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Endeudamiento	0,56	0,33	0,21	0,53	0,81	0,78
Autofinanciamiento	0,44	0,67	0,79	0,47	0,19	0,22

Como se muestra anteriormente la empresa en el año 2010 muestra que el 78% de los activos son financiados por deudas, y tan solo el 22% del total de activos se financian con recursos propios. Teniendo en cuenta que un endeudamiento que supere el 60%, puede dificultar a la empresa el otorgamiento de más financiamiento, la administración deberá aplicar las acciones necesarias para disminuir este resultado.

Al comparar con el año anterior 2009, la situación es similar, al cierre de este período con un nivel de endeudamiento de 81%, superior al estándar. Esto demuestra que la empresa se encuentra en una situación desfavorable, con el bajo nivel de liquidez que presenta la industria en ambos períodos demuestra una situación agravante en sentido general.

Con respecto al año 2008 la entidad disminuye su nivel de endeudamiento en un 53%. Según muestra la tabla anterior, se aprecia como fue disminuyendo años atrás en un 21% (2007), 33% (2006) y 56% (2005) respectivamente.

En el caso de la razón de financiamiento, se caracteriza la misma como desfavorable, la entidad no cuenta con el nivel necesario, no pudiendo cumplir con sus obligaciones a corto plazo. En el 2010 la entidad solo cuenta con un 22% de financiamiento, esto implica que el nivel de sus activos no satisface el nivel de patrimonio para ejercer sus operaciones a corto plazo.

Al comparar con el año anterior 2009, implicó un descenso de un 3%, culminando el año con 19% en su gestión financiera.

En este período la entidad no contaba con las utilidades necesarias, fue un año que terminó con pérdidas ascendente a (35010.68) MP, siendo la causa fundamental por la que el total de patrimonio, no puede satisfacer los recursos de que dispone, influenciado directamente por los incumplimientos de los planes de producción y las ventas físicas del año. No así, en el 2008, la empresa comienza a presentar un incremento en su total patrimonio, lo cual puede contar con un nivel de financiamiento para indemnizar sus recursos a corto plazo. Este año culmina con 47% de financiamiento.

Si vamos al 2007 se percibe cómo incrementó el nivel a un 79%, resultando ser el mejor de los años evaluados, el total del patrimonio satisface la capacidad de activos que necesita la industria para realizar sus operaciones.

En años anteriores (2006 – 2005), la empresa presenta un descenso en su financiamiento. El 2006 disminuye un 12% con respecto al 2007, sin embargo, el 2005 disminuye un 23 % en comparación con el 2006. Como resultado la empresa no cuenta con el patrimonio necesario para satisfacer el nivel de recursos que cuenta o garantiza el proceso de la industria.

Como se aprecia, al igual que en las razones de liquidez, se deterioran las razones de apalancamiento de forma brusca a partir del año 2008, aspecto que se hace necesario atender por la importancia que presenta esta situación para la industria.

3- RAZONES DE ACTIVIDAD	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Rotación de inventarios	1,68	2,20	2,33	2,36	1,82	2,69
Promedio de inventario	111.300,7	97.465,7	103.707,5	142.548,3	137.012,9	112.219,9
Ciclo de inventario	213,7	163,7	154,7	152,5	197,9	134,0
Rotación de cuentas por cobrar	10,30	14,90	24,66	18,97	6,43	5,45
Promedio de las cuentas por cobrar	41.980,1	43.681,7	40.582,3	30.348,0	56.231,5	88.259,2
Ciclo de cobro	34,9	24,2	14,6	19,0	56,0	66,0
Rotación de las cuentas por pagar	6,4	6,2	6,2	3,5	1,1	0,9
Promedio de las cuentas por pagar	31.238,9	36.560,3	41.287,5	101.249,4	243.045,5	340.191,2
Compras anuales	198.897,5	226.568,2	254.577,2	353.006,4	266.291,6	316.829,3
Ciclo de pago	56,5	58,1	58,4	103,3	328,6	386,5
Rotación del Capital de Trabajo	136,7	93,2	60,1	25,1	(130,6)	(133,8)
Capital de trabajo promedio	156.024,3	159.968,8	158.593,0	38.092,8	(135.290,1)	(172.492,1)
Ventas Netas	410.879,5	618.231,4	950.731,7	547.002,6	372.849,0	464.207,6

Las razones de actividad se utilizan para determinar la rapidez con que varias cuentas se convierten en ventas o efectivo. Miden el grado de efectividad con el que la empresa está utilizando los recursos, por lo tanto es necesario evaluar la actividad o liquidez de cuentas corrientes específicas. Existen diversas razones para medir la actividad de inventario, cuentas por cobrar y por pagar, entre otras.

Con respecto a lo que se recomienda, donde el inventario debe rotar un tiempo menor a 30 días, la empresa muestra en la tabla anterior, los resultados desde el 2005 hasta el 2010, presentando una situación desfavorable, los términos promedian de 130 a 210 días de rotación.

Los inventarios rotaron en el año 2010 aproximadamente cada 134 días, es decir, 2.69 veces, lo que significa una sobre-inversión en mercancías por la acumulación del mismo, ya en el 2009, se nota un descenso de un 67.70 % en la rotación, incrementando así su ciclo hasta 198 días aproximadamente, con 64 días de diferencia, no contribuyendo a una considerable reposición del capital.

En lo que respecta el año anterior 2008, se nota un incremento de un 77% en la rotación en comparación con el 2009, disminuyendo así su ciclo hasta 124.5 días, lo que contribuye a una considerable reposición del capital. No así, los restantes tres años presentan un descenso de la rotación y un aumento del ciclo de inventarios respectivamente. Esta situación es desfavorable para la empresa; contar con un alto nivel de inventarios representa bajo nivel de liquidez, repercute esta afectación en el tiempo que demora la empresa de convertir estos recursos en efectivo y así cumplir sus obligaciones a corto plazo.

El año 2007 exhibe una rotación de sus inventarios de aproximadamente 155 días, 2.33 veces menos que lo deseado. El 2006 incrementa su ciclo de mercancías en 163.71 días, para un total de 9 días de diferencia.

El año 2005, muestra un incremento en su ciclo de 76.62%, disminuyendo su rotación de 2.20 a 1.68 veces. Es recomendable que se evalúe la política de compra de inventario de mercancía. La inmovilización de inventario se traduce en retención de flujo de efectivo, teniendo en cuenta que la empresa realiza erogaciones de efectivo por concepto de compras de materias primas y materiales en el corto plazo, y luego estos muestran muy baja rotación.

La empresa tiene establecido realizar su ciclo de cobro en un término de 60 días. En el 2010 muestra un resultado de 66 días, aspecto que se hace negativo al existir dicho incremento. Para el 2009 disminuye 10 días, aunque muestra una mejoría para la empresa, se encuentra al límite de los parámetros establecidos.

Los años desde el 2008 hasta el 2005, muestran una mejoría en la gestión de la empresa, teniendo en cuenta que en este período el ciclo de cobro fue en menor tiempo.

Al cierre del 2008 la empresa realiza sus cobros a 19 días al contar con un incremento de las ventas netas, para el 2007 la empresa disminuye su ciclo en 5 días, aspecto favorable, demostrando el nivel de eficiencia de los clientes. Para los años 2006 – 2005 se muestra un incremento pero a la vez, presenta favorablemente su ciclo al comportarse entre los 24 y 35 días respectivamente.

Durante el período 2005 – 2008, la política de cobro era rápida, una vez realizada la venta del producto, ingresaba a la cuenta de efectivo; teniendo como término 30 días promedio. No así en los años 2009 – 2010 se aprueba la política de cobro ascendente a 60 días.

El ciclo de pago de la empresa presenta un deterioro en los últimos 3 años. En el 2010 la empresa realiza sus pagos a proveedores 387 días aproximadamente, es decir, una rotación de las cuentas de 0.93 veces, existiendo a la vez un incumplimiento con los compromisos de realizar el pago a corto plazo, esto implica una ineficiente gestión de la administración. Además, la empresa con este resultado desfavorable, puede perder credibilidad con los principales proveedores, situación que pudiera afectar en el muy corto plazo el proceso productivo, y por ende el resultado en general de la entidad.

En comparación con el 2009 la empresa disminuye su ciclo de pago en 58 días promedio, representando una mejoría para el proceso y cumplimiento de los

compromisos pactados con los proveedores, resultando ser la mayor afectación de deudas con la empresa Cupet Habana, la misma representa el 86 y 96 por ciento del total de las cuentas por pagar.

El año 2008 muestra un ciclo de pago de 103 días, aspecto favorable para la empresa, con una rotación promedio de 3.5 veces. Esta razón presenta correspondencia con la razón de liquidez, en este período la empresa estaba próxima a los niveles establecidos. El 75% del total de las deudas pertenecen a la empresa Cupet - Habana.

Ya para el año 2007 la empresa contaba con el nivel de financiamiento necesario para saldar sus deudas a corto plazo, la empresa realiza el pago a sus proveedores en un término de 58 días, mostrando un descenso de las deudas, lo que es favorable para la industria los restantes años en 58 y 56 días respectivamente.

La rotación del capital de trabajo muestra las veces en que el capital de trabajo es capaz de generar ingresos por la explotación de las ventas. Como se aprecia anteriormente los años 2010 – 2009 se comportaron negativamente, estos años muestran un capital de trabajo negativo ascendente a (111.976,3) MP y (121.031,6) MP, de forma proporcional; aspecto que afecta el resultado de la eficiencia de la empresa.

En el 2010 la empresa muestra una rotación negativa del capital de trabajo en (134) veces aproximadamente, influenciado fundamentalmente por la no liquidez y falta de financiamiento para cumplir sus obligaciones a corto plazo.

El 2009 presenta el 97% de la rotación con respecto al 2010, rotando (131) veces, resultando desfavorable, al no contar con el nivel de ingreso necesario, generados por la explotación de sus ventas. En comparación con el año 2008 el capital de trabajo rota sus ingresos 25 veces, superior al 2009. A pesar de haberse comportado con resultado positivo, se señala que la empresa no cuenta con el financiamiento necesario para

cumplir sus obligaciones a corto plazo, en este período presentó un capital de trabajo negativo ascendente a (28.516,9) MP.

Al evaluar los resultados anteriores en los años 2007 – 2005, se aprecia una favorable gestión del capital ingresado por las ventas realizadas. El 2007 rotó 60 veces, en comparación con el año anterior, muestra una diferencia superior en 35%.

En otro término, el 2006 presentó un incremento de su rotación 33 veces, sin embargo el 2005 fue el año más representativo para la industria, demuestra que la entidad obtuvo sus ingresos favorablemente por las ventas realizadas.

4- RAZONES DE RENTABILIDAD	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Margen de utilidades	0,27	0,39	0,62	0,17	-0,09	0,04
Rentabilidad financiera	0,40	0,55	0,75	0,29	-0,31	0,13
Rendimiento sobre la inversión (ROI)	0,17	0,37	0,59	0,14	-0,06	0,03

Margen de utilidades sobre las ventas netas

Al cierre de 2010 se ha logrado un 0.04 % de utilidad neta en venta, lo cual significa que por cada peso de ingresos netos, se logró 0.04 centavos. Si se compara con respecto al cierre de 2009, la empresa perdía 0.09 centavos de sus ventas netas, resultando ser desfavorable con respecto a los períodos anteriores, mostrando cifras superiores como resultados de las utilidades generadas al cierre del ejercicio económico.

Al verificar la capacidad de generar utilidades por el nivel de la venta, se comprueba que el mismo, aunque presenta mejoría en el 2010 su valor es muy ínfimo, no alcanzando la capacidad de generar utilidad sobre la base del nivel de las ventas y de inversión con fondos propios y activos totales al cierre del período.

Rendimiento sobre la Inversión (ROI)

Para el 2010 la entidad por cada peso invertido en activos obtuvo tan solo 0.03 centavos de utilidad neta, o un 3 % de rendimiento de utilidad neta por cada peso

invertido en activo total, no así, el año 2009 presentó pérdidas al cierre del período, lo cual no favorece el margen de utilidades, ni el nivel de activos con que responder a las obligaciones en un corto plazo.

Los restantes años se comportaron favorablemente, teniendo en cuenta el cumplimiento del nivel productivo y el nivel de utilidad logrado.

Rentabilidad financiera

Al cierre de 2010 la empresa muestra una rentabilidad de 0.13 centavos por cada peso invertido u obtenido en el total de patrimonio, o lo que es lo mismo una rentabilidad financiera del 13 %. En el año 2009, se produjeron pérdidas al cierre del período, lo cual se considera desfavorable, no muestra el total de utilidades para cumplir con sus obligaciones a un corto plazo, repercutiendo además, el incumplimiento del nivel productivo.

De forma general las razones de rentabilidad han presentado un considerable descenso, influenciado directamente por los resultados decrecientes en el cumplimiento del plan producción y los volúmenes de venta de la empresa, y en el caso particular del 2009, por las pérdidas obtenidas al cierre del ejercicio económico.

- **Análisis de la administración del ciclo del flujo de efectivo**

La administración del ciclo del flujo de efectivo es el más importante para el análisis del capital de trabajo, estos distinguen dos factores: ciclo operativo y ciclo de pagos, que se combinan para determinar el ciclo de conversión de efectivo.

Ciclo de conversión del efectivo = Ciclo de operaciones - Ciclo de pago

Ciclo de operaciones = Ciclo de cobro + Ciclo de inventario

El ciclo de conversión del efectivo se realiza para conocer el plazo de tiempo que transcurre desde que se hace el pago por la compra de la materia prima hasta la

cobranza de las cuentas por cobrar generadas por la venta del producto final. En la tabla que se presenta continuación, muestra el resultado del ciclo de conversión del efectivo del período 2005 - 2010.

Conceptos	U/M	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ciclo de Inventario	Días	213,66	163,71	154,74	152,55	197,90	133,98
Ciclo de Cobro	Días	34,94	24,16	14,60	18,97	56,00	66,04
Ciclo Operativo	Días	248,60	187,87	169,34	171,52	253,90	200,02
Ciclo de Pago	Días	56,54	58,09	58,39	103,26	328,57	386,55
Ciclo de Conversión del Efectivo	Días	192,06	129,78	110,96	68,27	-74,68	-186,53

El ciclo de conversión del efectivo desde el año 2005 hasta el 2008 mostró un resultado positivo y ya desde el 2009 y hasta el cierre del 2010, presenta un resultado negativo, en este último año de 186.53 días, lo que significa que la empresa se tiene que financiar su ciclo en 186 días como promedio, no siendo capaz de honrar sus deudas y obligaciones en el corto plazo.

El período 2009 y 2010 inciden directamente en el resultado negativo, el aumento del ciclo de pago entre los años 2008 hasta el 2010, cuando en el año 2009 el ciclo de pago era de 103.26 días y se muestran - 328.57 y - 386.55 días en los años 2009 y 2010 respectivamente, dicha desproporción fue provocada directamente por las limitaciones con la disponibilidad de efectivo, así como, en la renegociación de las deudas, pasando en muchos casos de 60 y 90 días a 360 días.

Lo ideal sería que la empresa tuviera un ciclo de conversión del efectivo pequeño, eso supondría que tendría escasas relaciones con los bancos en materia de préstamos y generalmente no estaría solicitando dinero adicional al dueño; 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. Así se podría concluir que de lo que se trata es

de incrementar el ciclo de pagos al máximo y reducir los de inventarios y cobros al mínimo.

2.3.1 Análisis del Capital de Trabajo Necesario

Muchas empresas conocen el capital de trabajo real que se desprende de la estructura circulante (activos circulantes – pasivos circulantes), pero es necesario conocer además, si la estructura circulante que posee la empresa es la adecuada, lo que conllevará a verificar cómo se encuentra el capital de trabajo real con respecto al nivel adecuado o ideal para el tipo de empresa al que pertenece, este análisis posibilitará realizar una comparación con la situación actual de la empresa, llegar a deficiencias y trabajar por su corrección, pues se conoce que tan perjudicial es un capital de trabajo excesivo como insuficiente. La mayoría de los autores, utilizan dentro de los más empleados, el método de rotaciones, el método de Calmés, aunque existe también el método de Masson y otros. A continuación se aborda el que más se ajusta a la empresa analizada.

En la medida que avanza el proceso productivo o de servicio se puede observar un incremento de las necesidades de financiación, estas condiciones obligan a disponer de un capital de trabajo necesario, el cual constituye el fondo que necesita la empresa para garantizar las operaciones para no presentar problemas de liquidez. Existen varios métodos para determinar el capital de trabajo necesario. Según la autora y teniendo en cuenta las características de la empresa, selecciona 2 métodos para efectuar el análisis de la necesidad de financiamiento (capital de trabajo necesario).

Primero realiza el cálculo del capital de trabajo necesario por el método de Calmés, el cual, se realiza en empresas de características industriales.

Análisis:

El método en cuestión se aplicó tomando como referencia el año 2007, en el cual se obtuvo el mejor resultado de capital de trabajo neto, los valores del análisis permitirá

contar con un criterio más certero, a la hora de comparar dicho valor, con los obtenidos del año 2010.

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

Donde:

E = Existencias normales de inventarios en almacén

CV_m = Costo de Ventas medio Mensual

V = Ventas promedio mensuales

T_2 = Plazo de pago a proveedores

T_5 = Plazo de cobro a clientes en meses

UM: MP

Datos	2007	2010 (A)	2010 (B)
E=	124849.4	110661.3	110661.3
CV=	304332.4	395963.7	395963.7
V=	950731.7	481126.2	481126.2
T2=	58	30	386
T5=	14	30	66

CC 2007 UM: MP

$$CC = E - CVmxt_2 + Vmxt_5$$

$$CC = 124849.4 - (304332.4/12) * 58 + (950731.7/12) * 14$$

$$CC = 124849.4 - (25361.0) * 58 + (79227,6) * 14$$

$$CC = 124849.4 - 1470938.0 + 1109186.4$$

$$CC = 1086942.8$$

$$CTN = 104702.5$$

$$CC_n = 1086942.8 - 104702.5$$

$$\text{CC}_n = \mathbf{982240.3}$$

CC 2010 (A) UM: MP

$$CC = E - CVmxt_2 + Vmxt_5$$

$$CC = 110661.3 - (395963.7/12) * 30 + (481126.2/12) * 30$$

$$CC = 110661.3 - (32997 * 30) + (40093.9 * 30)$$

$$CC = 110661.3 - 989910.0 + 1202817.0$$

$$CC = 323568.3$$

$$CTN = (111976.3)$$

$$CCn = 323568.3 - (-111976.3)$$

$$CCn = 435541.6$$

CC 2010 (B) UM: MP

$$CC = E - CVmxt_2 + Vmxt_5$$

$$CC = 110661.3 - (395963.7/12) * 386 + (481126.2/12) * 66$$

$$CC = 110661.3 - (32997.0 * 386) + (40093.9 * 66)$$

$$CC = 110661.4 - 12736842.0 + 2646197.4$$

$$CC = (9979983.2)$$

$$CTN = (111976.3)$$

$$CCn = 1740847,4 - (-111976.3)$$

$$CCn = 17152823.7$$

En el año 2010 (B) se tomaron en cuenta como plazo de pagos a proveedores y clientes el ciclo real obtenido en el período, arrojando como resultado una necesidad de capital de trabajo de **17152823,7 MP**, importe que la autora del presente trabajo considera elevado. El hecho se produce a raíz del ciclo de pago, el que se comportó en 386 días, incumpléndose con los plazos de pagos a proveedores, según lo establecido.

En este mismo año 2010 (A), se realizó el cálculo del capital de trabajo necesario por el método de Calmés, utilizando los mismos valores, pero con ciclo de cobros y pagos de

30 días, establecido como estándar nacional. El análisis arroja como capital de trabajo necesario un importe de **435541.6 MP**, hecho que demuestra el planteamiento anterior, produciéndose distorsión en los valores obtenidos, a raíz de la cadena de impagos existente en la empresa.

En el año 2007 la entidad cierra con un capital de trabajo positivo por valor de **104702.5 MP**, pero independientemente de esto, el cálculo del capital de trabajo necesario arroja una cifra de **982240.3 MP**, lo que indica que las ventas logradas no garantizan la totalidad de capital para la entidad, esto se debe a que se realizaron aporte al estado, por los resultados obtenidos de rendimiento de inversión estatal e impuestos sobre utilidades, no creándose las reservas necesarias con el objetivo de capitalizar la entidad. En este período se realizó un uso adecuado de los créditos ofrecidos por los suministradores, manteniéndose un ciclo de cobro de 14 días y uno de pago de 58 días.

Como segundo método de análisis emplea la metodología de la Escuela Americana, cuya formulación se basa en como determinar el coeficiente básico de financiación a través del ciclo de conversión, según procedimiento de análisis expuesto por la Dra. Mariluz Gómez Rodríguez de la Universidad de Coruña, en la conferencia impartida a profesores de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Oriente. A continuación se muestran los resultados obtenidos:

$$\text{CBF} = \frac{\text{Recursos Permanentes}}{\text{Activos fijos} + \text{CTN}}$$

Situación Financiera	2005	2010 (A)	2010 (B)
Recursos permanentes	398.755,90	344.522,21	344.522,21
Activos fijos	202.474,01	251.749,10	251.749,10
Capital de trabajo necesario	184413.6	435541.6	17152823.7
Coeficiente básico de financiación (CBF)	1.03	0.50	0.02

Como se muestra en la tabla anterior, los resultados al inicio del período evaluado (2005), presentan un exceso de capital de trabajo, al haber resultado 1.03 %, superior al valor normado (1%), desde el punto de vista de la solvencia, este valor es favorable para la empresa lo que demuestra que el capital real se torna superior al necesario.

Al comparar con los resultados alcanzados al cierre del período 2010, presenta un déficit del capital de trabajo. El análisis fue realizado sobre la base de los efectos obtenidos en la evaluación anterior por el Método de Calmes, donde se realizó dos análisis con los valores de los ciclos de cobro y pago reales y los normados según Resolución No. 235/2005 del Ministerio de Finanzas y Precios (MEP) un resultado de 0.02% cifra inferior al valor normado. Como resultado se aprecia una situación desfavorable, la empresa no cuenta con el nivel de solvencia y recursos líquidos necesario, para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo, viéndose además obligada a buscar financiamiento ajeno.

2.3.2 Análisis del Estado de Origen y Aplicación de Fondos

El estado de cambios en la situación financiera es una herramienta importante en el análisis financiero y tiene como objeto analizar, seleccionar, clasificar y resumir los cambios ocurridos en la estructura financiera de la entidad durante un período.

- **Estado de cambio de la posición financiera basado en el Capital de Trabajo**

Este estado 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, el propósito básico de este estado es proporcionar información sobre los ingresos y pagos de efectivo durante un período contable. El aumento del Capital de Trabajo está originado por diferentes aumentos en las partidas de Activos Circulante y disminuciones del Pasivo Circulante.

Se tomó como muestra de análisis los años 2010 – 2009, con el objetivo de determinar aquellas partidas que provocaron origen o aplicación, así como conocer cuales

incidieron de forma negativa en el resultado del capital de trabajo neto al cierre del período.

Al realizar el análisis del Capital de Trabajo, se comprobó que el mismo resultó ser negativo al cierre del año 2010 con un valor de **(111976,31 MP)**, indicando que la entidad no posee la capacidad de recursos propios para hacer frente y pagar las obligaciones a corto plazo, continuando de forma efectiva la producción, debiendo ser financiada por tercero. Efectuada la comparación con respecto al 2009, presenta una pequeña mejoría de 9055.4 MP, provocada por el aumento de los activos circulante en el 2010 en un 5% con respecto al 2009, solo aumentando sus pasivos circulante a un 2.1%. **Ver (anexo No. 6).**

Al analizar la variación del Capital de trabajo en el Estado y origen y Aplicación de los Fondos según se muestra en el **(Anexo # 8)**, resulta un incremento en **9055.4** millones de pesos, lo que demuestra que la empresa ha sabido combinar las actividades de operación, inversión y financiación en función de mejorar la posición de liquidez de la misma.

Para el 2010 auto-genera fondos provenientes de la Utilidad del período y de los gastos no desembolsados, correspondientes a la Depreciación de Activos Fijos. El resultado bruto asciende a 30588.9 MP.

Constituyeron también orígenes los aumentos de las partidas de Pasivo: Efectos por pagar a largo plazo, ingresos de períodos futuros, inversión estatal, donaciones recibidas; así como las disminuciones de las partidas de Activos: Depreciación de Activos Fijos tangibles, los activos fijos en ejecución material, Equipos/Inst/Materiales del proceso inversionista, las pérdidas y faltantes en investigación y las cuentas por cobrar diversas en operaciones corrientes. **Ver (anexo # 6).**

Las aplicaciones estuvieron dadas por los aumentos de las partidas de Activo: efectos por cobrar a largo plazo, activos fijos tangibles e intangibles y los gastos diferidos a corto y largo plazo, así como las disminuciones de las partidas de Pasivos: préstamos recibidos, sobrantes en investigación y cuentas por pagar diversas, **(Ver anexo # 6)**.

Referente a la cuenta de provisiones para cuenta incobrables, se realizó un análisis de esta partida, evidenciando que fue creada en el año 2010, como resultado de un financiamiento generado para contingencias. Esta cuenta tiene naturaleza acreedora por lo que su incremento representa un origen como aumento de la cuenta pasivo.

Lo anteriormente expuesto, referente a las cuentas por pagar presenta una afectación para la empresa, manteniendo un entorno convulso. El ritmo de pago no se corresponde con el ritmo de cobro, como consecuencia de la descapitalización.

El mayor por ciento de esta cuenta, lo representa las deudas al proveedor Cupet - Habana, quien garantiza la materia prima fundamental (el petróleo) a utilizar en el proceso. Los préstamos recibidos fueron realizados con el objetivo de ejecutar el pago de las principales materias primas utilizadas en el proceso, garantizando el nivel de producción y ventas respectivamente.

Es importante resaltar que la entidad explota fuertemente el financiamiento a corto plazo a través del banco fundamentalmente; resultando un riesgo por las características del mercado en el que se cotizan los productos que comercializa la entidad.

- Estado de cambio en la posición financiera basado en el efectivo

En la elaboración del estado de origen y aplicación de fondos para el flujo de efectivo la información estuvo encaminada en analizar no solo el comportamiento de la liquidez sino de las causas que generan su comportamiento.

Para el Análisis del Estado de cambio de la posición financiera del flujo de efectivo se parte de la comparación entre el flujo de efectivo neto que tuvieron las partidas de

efectivo dentro del Balance General, mostrando un incremento neto de **(20470.7)**. El resumen del origen o aplicación neta de las actividades de operación, inversión y financiación se refleja en el **(Anexo No: 7)**.

La **actividad de operaciones** para el año 2010 obtiene un origen ascendente a **42004.3** millones de pesos, un resultado aunque positivo, no es el más adecuado para la entidad teniendo en cuenta las características de la empresa, encargada de efectuar una producción continua, al menor costo y mayor utilidades.

Sin embargo los resultados que se muestran en el **(Anexo No. 6)**, demuestran que la empresa no genera un nivel de utilidades que garantice continuar las operaciones y cumplir con las obligaciones a corto plazo. En este período, presenta un incremento en su depreciación de activos fijos ascendente a **12408,0 MP**. Como resultado de lo anterior, presiona la monetización del déficit financiero y la disminución en el efectivo que ha tenido la entidad.

Actividad de Inversiones:

Fueron orígenes en esta actividad las disminuciones de los activos no circulantes como:

No.	Concepto	Importe/ MP
1.	Equipos/Inst. y Mat. proceso inversionista	1364,6
2.	Inversiones Materiales	2538,2
3.	Faltantes y pérdidas en investigación	5351,3
4.	Cuentas por cobrar Div. Operaciones corrientes	19.986,5

Resultaron ser aplicaciones los aumentos de activos no circulantes:

No.	Concepto	Importe/ MP
1.	Efectos por cobrar a Largo Plazo	18457,4

2.	Activos Fijos Tangibles	29946,2
3.	Activos Fijos Intangibles	4323,8
4.	Gastos diferidos a corto plazo	12971,5
5.	Gastos diferidos a largo plazo	3167,9

Como resultado final se obtiene una aplicación en esta actividad ascendente a **(39.626,3)** millones de pesos.

Actividad de financiación:

En esta actividad se analiza la variación entre las cuentas de pasivos no circulantes y patrimonio. Resultando ser orígenes los aumentos de los elementos mencionados, así como, la disminución de las pérdidas registradas al cierre del período 2010. Según referencia, a continuación se muestra el efecto de las mismas:

No.	Concepto	Importe/ MP
1.	Efectos por pagar a largo plazo	11125,3
2.	Ingresos de períodos futuros	32,2
3.	Inversión estatal	8524,4
4.	Donaciones recibidas	324,2
5.	Pérdidas	2140,3

Las aplicaciones están marcadas en las disminuciones de los pasivos no circulantes, relacionados a continuación:

No.	Concepto	Importe/ MP
1.	Préstamos por pagar a largo plazo	4032,3
2.	Sobrantes en investigación	16,5
3.	Cuentas por pagar diversas	4,9

Como resultado final se obtiene un origen de esta actividad ascendente a **18092,7** millones de pesos.

2.3.3 Políticas de inversión de Capital de Trabajo

Según referencia en el capítulo I, existen 3 tipos de políticas de inversión de capital de trabajo, estas son:

- Política conservadora de activos circulantes,
- Política agresiva de activos circulantes,
- Política intermedia.

Teniendo en cuenta las características de cada una de ellas, se define que la empresa Comandante Ernesto Che Guevara presenta una política conservadora del capital de trabajo. Manteniendo saldos de efectivos relativamente altos, incremento del nivel de inventarios y a la vez, un incremento del saldo de las cuentas por cobrar generado por la política de ventas que lleva a cabo la entidad, realizando los cobros a un término de 60 días promedio, mediante créditos.

2.4 Análisis y aplicación del Diagrama de Causa y Efecto. Evaluación de las estrategias y decisiones derivadas.

Este análisis se realiza con el objetivo de resumir los problemas que estén afectando el buen desempeño de la organización y buscar las relaciones causa- efecto entre ellos, de manera que se conozcan cuáles son las causas que mayores efectos desencadenan.

La técnica que se recomienda utilizar en este punto es la del diagrama causa – efecto, el cual, se utiliza para mostrar la relación entre diferentes efectos, causas y sub-causas. Se basa en la determinación de las causas que provocan la dispersión del efecto, permitiendo organizar y relacionar los factores que la originan, mediante la elaboración conjunta.

Para determinar las principales causas que incidieron en el resultado negativo del capital de trabajo de la empresa Cmdte “Ernesto Che Guevara”, se realizó mediante la técnica “Tormenta de Ideas”, con el intercambio y participación de un grupo de Especialistas principales y trabajadores de la dirección de Economía y Finanzas de la entidad antes mencionada.

Esta actividad se aplicó con el objetivo de declarar el mayor número de causas posibles que contribuyen o generan el problema de la descapitalización, utilizando como base las siguientes interrogantes:

1. ¿La administración conoce las técnicas y métodos que se utilizan en la administración del Capital de trabajo?
2. ¿Se ha evaluado las causas que incidieron en la descapitalización de la empresa, desde el período 2008 – 2010, cuáles son ellas?
3. ¿Qué efectos persisten desde que se inició el proceso de descapitalización?
4. ¿Qué representa para la industria presentar un capital de trabajo negativo?

Dando respuesta a estas interrogantes se inicia el debate, refiriéndose a las evaluaciones realizadas anteriormente. Se plantea que la administración no está ajena a esta situación desfavorable y que en reiteradas ocasiones se han aplicado planes de acciones, donde se solicita una serie de propuestas que den solución o contribuyan gradualmente a revertir esta afectación.

Por otra parte se analiza que ha sido discutido en varios escenarios y los efectos que persisten siguen siendo los mismos de análisis anteriores, afectado fundamentalmente por la política de créditos, la cual no favorece la economía y eficiencia de la entidad, los términos de cobros y pagos no se corresponden a la necesidad financiera por lo que genera un déficit de capital.

Luego de los embates del ciclón IKE, las ineficiencias en el Proceso productivo se acrecentaron, principalmente en la planta de Hornos de Reducción.

El incumplimiento de los mantenimientos planificados fue otra de las causas que incidieron, siendo afectadas fundamentalmente por las insuficiencias presentadas con la fabricación de las piezas necesarias para garantizar el buen desempeño y calidad de los mantenimientos. Incide además la entrega tardía de los recursos necesarios para la reparación de los equipos, atendiendo la vía de adquisición, que en ocasiones presentó dificultades, no ejecutándose en el tiempo previsto.

Otra de las causas que inciden es el alto nivel de inventarios y deudas envejecidas, siendo el de mayor representatividad, las deudas con el proveedor Cupet – Habana quien se encarga de garantizar el petróleo a utilizar en el proceso productivo.

Para facilitar la información y comprender mejor el problema, las causas y subcausas que incidieron de forma negativa, se efectuó el siguiente Diagrama de Causa y Efecto. **(Ver Anexo No.14).**

Para invertir la situación se realiza un plan de medidas, encontrándose reflejadas en las recomendaciones del presente trabajo de diploma, el cual queda validado a través de un comité de expertos perteneciente a la dirección económica; integrado por los siguientes compañeros:

No.	Nombre (s) y Apellidos	Cargo
1.	Roger romero Jardines	Dir. Economía o y Finanzas
2.	Ivis Castillo Ramos	Jefa Dpto. Contabilidad
3.	Ana I. Rivera Rodríguez	Jefa de Dpto. de Finanzas
4.	Miriam Carballo Pacheco	Esp. Principal Grupo de Planificación
5.	Elaine Moreno Borjas	Esp. Principal Grupo de Contrataciones
6.	Eliannis Álvarez Pérez	Esp. Principal Grupo de Contabilidad
7.	Raudelis peña Breff	Esp. Principal Grupo de Inventarios y Medios Básicos
8.	Yaneski Domínguez Castañeda	Esp. Principal Grupo de Cobros y Pagos
9.	Maikel Wong Soffi	Esp. Principal Grupo de Riesgo

CONCLUSIONES

Luego de efectuados los análisis relacionados con el Capital de Trabajo en la empresa Comandante Ernesto Che Guevara (ECG) y después de analizar toda la información mediante las técnicas y modelos explicados en el desarrollo del mismo, acorde a la hipótesis, problema y objetivos propuestos se arribaron a las siguientes conclusiones:

El trabajo aporta una guía detallada que permite a la administración inicializarse en la utilización de los métodos y técnicas aplicadas, en vista a perfeccionar los análisis y tendencias actuales.

Como resultado del trabajo, se contó con un sistema de intercambio entre especialistas, llamado “Tormentas de Ideas”, facilitando al estudiante, especialistas y la administración en general, conocer las causas que más incidencias presentaron durante el análisis efectuado, para la correcta toma de decisiones.

1. La situación económica – financiera de la ECG se considera negativa, según los resultados arrojados en los diferentes análisis, teniendo mayor influencia los años a partir del 2008.
2. La gerencia no realiza el análisis del Capital de Trabajo explotando todas las herramientas de análisis económico, lo que no permite profundizar en las causales de sus desviaciones.
3. El alto nivel de endeudamiento, los niveles de incumplimiento productivo y las pérdidas acumuladas durante el año 2009, son los indicadores de mayor incidencia en el comportamiento del Capital de Trabajo en los últimos períodos.
4. El combustible que se consume en el proceso de producción, se realiza el pago a precios de mercado, afectando la disponibilidad de financiamiento al realizar pagos por encima de lo previsto en 403 millones 9 mil pesos, en el período 2005-2010.

5. La carencia de garantías sólidas para establecer las nuevas fuentes de financiamiento comercial, provocan no cumplir con los compromisos de pagos a corto plazo y por ende se incrementa el deterioro del capital de trabajo.
6. El considerar el aporte, el rendimiento de la inversión afecta la liquidez financiera dejando sin solvencia a la empresa para honrar sus obligaciones a corto plazo.
7. La compra de moneda para todos los pagos a realizar dentro de la economía por todos sus conceptos a suministradores, amortizaciones de préstamos para el capital de trabajo o inversiones al cambio del (1X1) afecta la liquidez, al no tener ingresos en moneda nacional, dependiendo de los precios y las ventas realizadas.
8. El nivel de rentabilidad financiera al cierre del 2010, ascendente a 0.13%, se ve afectado fundamentalmente por las cuentas por cobrar, el alto nivel de inventarios y elevados saldos de deudas envejecidas, no correspondiéndose con el total de las utilidades netas al cierre de este período.

RECOMENDACIONES

Teniendo en cuenta las deficiencias relacionadas anteriormente, así como los resultados obtenidos durante el ejercicio económico y las consecuencias evaluadas en el "Diagrama de Causa y Efecto" para el análisis del capital de trabajo de la empresa del níquel Cmdte "Ernesto Che Guevara", se sugiere las siguientes recomendaciones.

1. Mantener una evaluación sistemática sobre el capital de trabajo, con la aplicación de todas las técnicas demostradas en el presente Trabajo de Diploma, para que en caso de que aumenten sus niveles de actividad, puedan financiar su incremento a partir de retener utilidades después de impuesto, una vez devuelto totalmente el crédito recibido para capital de trabajo.
2. Disminuir consecuentemente el nivel de inventarios destinados al proceso inversionista y proceso productivo, logrando una rotación y un ciclo no mayor a 30 días promedio mediante la aplicación de una política de créditos consecuente y con la realidad que persigue las entidades del sector
3. Tramitar con el MFP la asignación de los 29.8 millones por concepto de ajuste del inventario en el año 2008 los cuales pueden ser utilizados para cancelar deudas con CUPET. Este importe traería consigo, un incremento del patrimonio.
4. Evaluar con los bancos comerciales existentes en el territorio la concesión de un préstamo en pesos cubanos a largo plazo para capital de trabajo por valor de 103.1 millones de pesos que le permita crear su capital de trabajo necesario y cancelar deudas con CUPET negociando que su otorgamiento sea con dos años de gracia y 4 de repago con el objetivo de que pueda ser amortizado con la utilidad real después de impuesto de la empresa al cierre de cada ejercicio económico.

5. Solicitar al MEP, MFP y BCC que el cambio para la compra de moneda, se efectúe en relación de 1 a 3 para financiar las inversiones, deudas y obligaciones con el presupuesto del estado.

6. una vez aprobado el cambio de 1 a 3, tramitar con el MEP, autorización para que la deuda vencida con CUPET ascendente a 299 millones 700 mil CUC al cierre del 2010, sea pagada en moneda nacional.

7. Solicitar al MEP y MFP, la autorización para crear reservas sobre la base de las utilidades obtenidas, disminuyendo los por cientos de aportes, sobre la base de utilidades de la inversión estatal, hasta lograr la recapitalización de la entidad.

BIBLIOGRAFÍA

ADIANEZ HERRERA, Silva; y VELÁZQUEZ DE ARMAS, Yamisleydyes. *Argumentación teórica sobre el capital de trabajo*, Habana, facultad de economía 2007, [en línea]. [Consultado: 27 mayo 2011].

Disponible en:<http://www.monografias.com/trabajos70/argumentación-teórica-capital-trabajo/argumentacion-teorica-capital-trabajo2.shtml>.

ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO [En línea]. [Consultado: 15 may. 2011] Disponible en:
<http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/administracióncapitaltrabajo.htm>

ÁLVAREZ LÓPEZ, José. Contabilidad general. / José Álvarez López. - [s.l]: [s.n], [s.a]. - 196p *Evaluación financiera a corto plazo mediante administración del capital de trabajo* [en línea]. [Consultado: 27 mayo 2011]. Disponible en:
http://www.monografias.com/Administración_y_Finanzas/Contabilidad

BENITEZ MIRANDA, Miguel Ángel; y MIRANDA DEARRIBÁS, María Victoria, en su Texto: *Contabilidad y Finanzas para la Formación Económica de los Cuadros de Dirección*, Cuba, 2009. En línea en línea]. [Consultado: 27 mayo 2011] Disponible en:
<http://www.eumed.net/libros/2009b/554/indice.htm>

GONZÁLEZ GONZÁLEZ, J.P. *Administración del Capital de Trabajo en Empresas de la Industria Sideromecánica en Observatorio de la Economía Latinoamericana N° 106/2008*, [en línea]. [Consultado: 2011-05-17]. Disponible en
<http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/cu/2008/jpgg2.htm>.

GONZÁLEZ GORRÍAS, Lázaro. 1996 Análisis e Interpretación de Estados Financieros para Directores de Empresa: *Una propuesta inicial para la toma de decisiones*. La Habana: Editorial Ministerio de la Construcción. [en línea]. [Consultado: 2011-05-14] www.zonaeconomica.com/analisis.../análisis-financiero.

HERNÁNDEZ ÁVILA, Yanelis de la C. *Generalidades teóricas sobre el capital de trabajo*. Santi Espíritus: Centro Universitario José Martí Pérez. Facultad de economía, 2008, texto completo. [En línea]. [Consultado: 2011-05-17]. Disponible en: <http://www.monografias.com/trabajos-pdf2/aplicar-sistema-comunicacion-unidad-empresarial/aplicar-sistema-comunicacion-unidad-empresarial.pdf>

LAS FINANZAS EN LAS EMPRESAS. Información, análisis, recursos y planeación. 4 ed. Editado por la Universidad de La Habana. [En línea]. [Consultado: 2011-05-17]. Disponible en: http://www.utan.edu.mx/~revista/index.php?option=com_content&view=article&id=123:ejemplar-6-articulo-4&catid=40:ejemplar-6&Itemid=62

PERDOMO MORENO, Abraham. Contribución a la reorganización del campo científico de la administración: *Conceptos Básicos de la Administración Financiera, Una propuesta epistemológica*. México 2000. [En línea]. [Consultado: 2011-05-17].

Disponible en:

<http://www.monografias.com/trabajos14/admcapital/administracióncapitaltrabajo.htm>

VARONA, Silvina. *Administración del capital de trabajo*. Camaguey: Universidad de Camaguey, facultad de economía, 2007, p.1. [En línea]. [Consultado: 2011-05-17]. Disponible en: <http://www.monografias.com/trabajos13/admuniv/admuniv.shtml>.

WESTON FREE, J, (1994) en Fundamentos de Administración Financiera, *Necesidad y Origen del Capital de trabajo*. Tomo I y II. 10ma Edición. [En línea] [Consulta: 12 may. 2011]. Disponible en:

<http://www.monografias.com/trabajos14/admcapital/administracióncapitaltrabajo.htm>