



**MINISTERIO DE EDUCACIÓN SUPERIOR  
UNIVERSIDAD DE GUANTÁNAMO  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**Trabajo de Diploma Presentado en Opción al Título de Licenciado en  
Contabilidad y Finanzas**

**La evaluación financiera del capital de trabajo en la Unidad  
Empresarial Servicios Técnicos y Garantía CIMEX Guantánamo.**

**Autor: Julio Daniel Pérez Fernández.**

**Julio, 2020**

**“Año 62 de la Revolución”**



**MINISTERIO DE EDUCACIÓN SUPERIOR  
UNIVERSIDAD DE GUANTÁNAMO  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**Trabajo de Diploma Presentado en Opción al Título de Licenciado en  
Contabilidad y Finanzas**

**La evaluación financiera del capital de trabajo en la Unidad  
Empresarial Servicios Técnicos y Garantía CIMEX Guantánamo.**

**Autor: Julio Daniel Pérez Fernández.**

**Tutor: MSc Silvio Basulto Tellez.**

**Julio, 2020**

**“Año 62 de la Revolución”**

# **PENSAMIENTO**

**(...) El fondo de maniobra no debe ser visto como la tabla salvavidas de una empresa, si no como el eje estratégico que da impulso al futuro desarrollo (...)**

**Weston 1992.**

# **DEDICATORIA**

**A mi madre por su lucha sin descanso, su apoyo incondicional y amor.**

**A mi esposa Yanais Colón por su abnegado apoyo sin limitaciones.**

**A mí adorada familia que nunca se ha cansado en el empeño de mi superación.**

## **AGRADECIMIENTOS**

**En primer lugar a mi tutor el profesor Silvio Basulto Tellez por sus sugerencias sabias y oportunas, por toda su ayuda brindada en la confección de este proyecto.**

**A los profesores Publio Rodríguez y Eloy Ramos por su apoyo y dedicación incondicional.**

**A los profesores que con su enseñanza y amor nos formaron para ser personas más preparada en la vida, logrando que nos podamos graduar con la capacidad necesaria.**

**A mis compañeros de estudio por estar en los momentos más difíciles conmigo.**

**A todos:**

**Muchas Gracias.**

## RESUMEN

La mayoría de las decisiones tomadas por la administración empresarial se reflejan en la gestión del capital de trabajo, es por ello que el presente trabajo investigativo se exponen una serie de consideraciones teóricas, se aplican un conjunto de técnicas y métodos de análisis financiero que permiten realizar una evaluación adecuada del fondo de maniobra en la Unidad Empresarial de Base Servicios Técnicos y Garantía CIMEX Guantánamo durante el periodo 2018-2019, se profundiza en la situación de liquidez y rentabilidad como elementos que contribuyen al proceso de toma de decisiones oportunas por parte de los administrativos.

El trabajo investigativo se estructuró de la siguiente manera:

**Capítulo 1:** Se muestran algunos fundamentos teóricos del análisis financiero, haciendo énfasis en las características e importancia inherentes al capital de trabajo como herramientas para evaluar de forma sistemática la gestión económica de la empresa a corto plazo.

**Capítulo 2:** Se realiza una caracterización de la unidad empresarial objeto de investigación y en segundo lugar una evaluación financiera del capital de trabajo a través de diferentes técnicas y métodos según las particularidades de la empresa.

Finalmente se propone ideas generales para la toma de decisiones sugeridas por el autor al personal administrativo.

# ÍNDICE:

	<b>Página</b>
<b>RESUMEN</b>	
<b>INTRODUCCIÓN</b>	1
<b>CAPÍTULO 1</b> FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA PARA LA EVALUACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO	4
1.1 Conceptos básicos e importancia	4
1.2 La administración del capital de trabajo	6
1.3 Métodos y técnicas de evaluación del capital de trabajo	9
<b>CAPÍTULO 2</b> EVALUACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA DIVISIÓN TECNOLÓGICA CIMEX DE GUANTÁNAMO	18
2.1 Caracterización de la entidad	18
2.2 Evaluación financiera del capital de trabajo	20
2.3 Evaluación de la política de inversión y financiamiento del capital de trabajo	33
<b>CONCLUSIONES</b>	41
<b>RECOMENDACIONES</b>	42
<b>BIBLIOGRAFÍAS</b>	43
<b>ANEXOS</b>	

## **INTRODUCCIÓN:**

Uno de los elementos más importantes a tener en cuenta en la actualidad para el desarrollo y actualización del modelo económico cubano lo constituye el logro de la eficiencia empresarial, la cual impone una recuperación y tendencia al perfeccionamiento de las entidades estatales. Lineamientos 149, 152,153.

Por esta razón nuestra economía exige que la elevación de la productividad del trabajo, conlleve a mejores resultados con menos costos, la administración eficaz del capital de trabajo así como al uso racional de todos los recursos puestos a disposición de las directores y su personal administrativo; en aras de lograr resultados positivos al cierre de los períodos contables.

El VII Congreso del Partido Comunista de Cuba (PCC), celebrado en mayo de 2017, aprobó como componente esencial de la estrategia de desarrollo del país hasta el año 2030 los lineamientos de la política económica y social del Partido y la Revolución para la actualización del modelo económico de la construcción socialista.

Los lineamientos 15, 16 y 17 describen el accionar de las organizaciones económicas en función de lograr unidades cada día más eficientes, capaces de decidir y administrar sus recursos a corto y largo plazos hasta el límite aprobado en el plan y encaminar su gestión financiera hacia un proceso de perfeccionamiento en busca de una mayor competitividad.

La planeación de la actividad económica y financiera en la entidad desempeña en los momentos actuales un papel fundamental para el futuro comportamiento de los resultados cualitativos y cuantitativos en nuestras entidades, influenciados por la dinámica y tendencia de los inciertos flujos financieros internacionales y su economía de mercado.

Por ende es necesario el adecuado análisis del capital de trabajo que permita enjuiciar las causas y los efectos de la gestión administrativa en el corto plazo y que sea este el punto de partida para tomar disimiles decisiones en el proceso de administrar los eventos desfavorables en el entorno económico actual, de manera que sean consecuentes con las tendencias del comportamiento en el futuro y que puedan predecir su situación económica y financiera.

Esta investigación fue realizada en la Unidad Empresarial de Base Servicios Técnicos y Garantía subordinada a la División Tecnológica CIMEX Guantánamo con el principal objetivo de evaluar la situación del capital de trabajo a partir de los resultados obtenidos en las acciones de control realizadas durante el periodo 2018-2019 donde se reitera la falta de un análisis integral en los informes económicos en las variaciones del capital de trabajo que contienen resultados de liquidez y rentabilidad lo que imposibilita la aplicación de una correcta política de toma de decisiones por parte del personal administrativo.

Debido a lo anterior el autor considera la aplicación de técnicas de análisis económico-financiero como el estructural y de razones financieras las herramientas adecuadas que permitirán al consejo de dirección la evaluación oportuna de los resultados y la toma de decisiones en vista de asegurar el cumplimiento de los indicadores de rentabilidad y liquidez inherentes a la administración del fondo de maniobra.

En este sentido la investigación se realizó sobre la base del **problema**: ¿cómo evaluar el capital de trabajo de la UEB Servicios Técnicos y Garantía CIMEX Guantánamo para perfeccionar el proceso de toma de decisiones?

Para dar solución a esta problemática se ha definido como **objetivo general**: aplicar las técnicas de análisis financiero para evaluar la situación del capital de trabajo y perfeccionar el proceso de toma de decisiones en la UEB Servicios Técnicos y Garantía CIMEX Guantánamo.

**Objetivos específicos:**

1. Fundamentar el marco conceptual de la evaluación financiera del capital de trabajo en las entidades de base.
2. Caracterizar la entidad con vista a determinar cuáles métodos son más propicios para la evaluación económico-financiera del capital de trabajo.
3. Utilizar las técnicas de análisis estructural y de razones financieras que permita la evaluación económico-financiera del capital de trabajo para perfeccionar el proceso de toma de decisiones.

**El objeto de investigación:** análisis de los estados financieros.

**Su campo de acción:** la gestión económica financiera a corto plazo.

Definiendo la siguiente **hipótesis**: ¿si se realiza la evaluación del capital de trabajo a través del análisis estructural y de razones financieras se contribuiría a mejorar el proceso de toma de decisiones en la UEB Servicios Técnicos y Garantía CIMEX Guantánamo? Para darle solución al problema se han empleado los siguientes **métodos de investigación**.

**Del nivel teórico:**

**El histórico lógico**: se emplea en la investigación para determinar la evolución de las técnicas de análisis económico financiero en las entidades de carácter general; luego se especifica en las entidades de características tecnológicas específicamente en el ámbito internacional y nacional hasta la actualidad.

**El análisis y la síntesis**: se utiliza para el estudio de los principales métodos y técnicas que se emplean en el análisis e interpretación de los estados financieros de la entidad objeto de estudio con vista a determinar las causas de su no aplicabilidad

**El método comparativo**: con su empleo fue posible realizar las comparaciones de diferentes resultados económicos y financieros del fondo de maniobra durante el periodo seleccionado de 2018-2019 para determinar cuáles son los puntos claves en la toma de decisiones económicas según el objetivo propuesto.

**El inductivo-deductivo**: para relacionar los resultados derivados del análisis estructural y de los diferentes grupos de razones financieras como herramienta unificadora de la evaluación empresarial, que repercute en la toma de decisiones económicas y financieras a aplicar en el futuro.

**Del nivel empírico:**

**Observación**: para valorar el proceso de evaluación económica-financiera que realiza el personal administrativo en la gestión de recursos a corto plazo de la Unidad Empresarial de Base Servicios Técnicos y Garantía CIMEX Guantánamo.

**Estudio documental**: para analizar las teorías y concepciones asumidas en la investigación en los documentos rectores sobre el proceso de toma de decisiones económicas-financieras en la administración del capital de trabajo.

**Del nivel matemático:**

**Cálculo porcentual**: con la finalidad de realizar el análisis cualitativo y cuantitativo durante el procesamiento de la información obtenida en la investigación.

# **CAPÍTULO 1: FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA PARA LA EVALUACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO**

## **1.1 Conceptos básicos e Importancia.**

En la actualidad un administrador financiero tiene que adaptarse al cambiante mundo de las finanzas, en la cual, la eficacia de sus decisiones afectará en gran medida el curso de la empresa en sí.

Se ha descrito a la administración financiera como la combinación del arte y la ciencia mediante la cual, las empresas toman decisiones como: determinar en qué se debe invertir, como se va a financiar la inversión y en qué manera se han de combinar ambas con el fin de lograr al máximo determinado objetivo. Álvarez (2010).

En este sentido la expresión, ¿en qué se debe invertir?; comprende todas las partidas que figuran en el lado del activo en el balance de situación desde el efectivo y las cuentas a corto plazo hasta los proyectos de capital a largo plazo. Por su parte ¿cómo se va a financiar la inversión? abarca todas las partidas que aparecen en el lado del pasivo del balance general, desde las cuentas por pagar a corto plazo hasta el capital contable a largo plazo cuya vida se supone infinita. Weston, Gitman, *et al* (1992).

Finalmente ¿cómo se ha de combinar la inversión y las políticas de financiamiento? con el fin de lograr al máximo determinados objetivos, es una decisión que exige la participación del personal en muchas áreas, desde el control diario de las operaciones hasta el estudio e implantación de políticas, integrando finalmente las diversas consideraciones y decisiones en un todo unificado. De la Oliva (2005).

El análisis e interpretación de estados contables constituye un conjunto sistematizado de técnicas que aportan un mayor conocimiento y comprensión de las variables fundamentales para diagnosticar la situación económico-financiera de la empresa.

Así mismo el análisis financiero pretende determinar cómo utilizar los datos financieros brindados por los diferentes estados o balances para analizar la evolución o tendencia de la empresa en el pasado (reciente) y apreciar su situación financiera actual, con el propósito de estudiar el futuro.

Sus objetivos específicos apuntan a advertir la relación de causas y efectos en la operatividad de la empresa, medir los resultados de las decisiones tomadas, evaluar posibilidades en la relación con el contexto y posibilidades de evolución.

El estudio adecuado de las relaciones cuantitativas y su comparación con estándares, nos muestra el rendimiento actual y nos permite proyectar hacia el futuro, así como también estas mediciones se integran en un diagnóstico general, que constituye una valiosa herramienta para la toma de decisiones tanto para acreedores, inversores y directivos de la empresa.

El análisis de los balances financieros ayuda a entender lo que mueve a la empresa, teniendo en cuenta que aquellas que tienen razones financieras diferentes a las que están en camino de la insolvencia, proporciona además valiosas pistas sobre el riesgo de mercado y finalmente se pueden utilizar para predecir la calificación de las obligaciones. José Álvarez (1995) en su obra *Análisis de Balances* señala: “Estudiar un balance desde el punto de vista financiero significa comprobar la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones de ahí que el activo se considera la mayor o menor aptitud que presentan sus elementos de transformarse en dinero mientras que el pasivo en la mayor o menor reembolsabilidad que requieren sus distintas partida”

Es lógico decir entonces que la administración financiera se encarga de decidir la adquisición, financiamiento y administración de los activos; cuyas decisiones de inversión indican qué cantidad de activos son necesarios para que la empresa pueda mantenerse funcionando; así como, para qué son destinados los flujos de cada una de estas inversiones en dichos activos.

Los estados financieros, también denominados estados contables, informes financieros o cuentas anuales, son informes que utilizan las instituciones para dar a conocer la situación económica y financiera y los cambios que experimenta la misma a una fecha o periodo determinado. Esta información resulta útil para la administración, gestores, reguladores y otros tipos de interesados como los accionistas, acreedores o propietarios.

### **Las características que debe reunir la información financiera:**

Por su parte Amat, Garrido e Iñiguez (2005) destacan entre los autores que reconocen las características cualitativas que la información financiera debe reunir con el fin de proporcionar el cumplimiento de sus objetivos y en consecuencia, garantizar la eficacia en su utilización por parte de sus diferentes destinatarios frente al proceso de toma de decisiones gerenciales:

1. **Comprensibilidad:** la información debe ser de fácil comprensión para todos los usuarios, no obstante, también se deben agregar notas que permitan el entendimiento de temas complejos, para la toma de decisiones.
2. **Relevancia / sistematización:** la información será de importancia relativa, cuando al presentarse dicha información y omitirse por error, puede perjudicar e influir en las decisiones tomadas.
3. **Confiabilidad:** la información debe estar libre de errores materiales, debe ser neutral y prudente, para que pueda ser útil y transmita la confianza necesaria a los usuarios.
4. **Comparabilidad:** esta información se debe presentar siguiendo las normas y políticas contables, de manera que permita la fácil comparación con periodos anteriores para conocer la tendencia, y también permitirá la comparación con otras empresas.
5. **Pertinencia:** Debe satisfacer las necesidades de los usuarios.

El Estado de Situación anteriormente conocido como Balance General, es el estado que muestra la situación financiera de la empresa en un periodo determinado y contiene las cuentas reales (activo, pasivo y capital) mostrando así como está financieramente, y probando la igualdad de la ecuación contable  $A=P+C$  (activo = pasivo+ capital).

Las decisiones de financiamiento indican cómo está compuesto el pasivo de una empresa; estas varían dependiendo que tan endeudada esté la misma, así como las políticas de endeudamiento que les permiten sean las convenientes, este balance se observa como una mezcla de financiamiento, que debe balancearse con la cantidad de utilidades que la entidad retiene.

La administración de los activos indica la eficacia con la que son manejados tanto las inversiones, como los financiamientos. Una vez que ya se han establecidos; los supuestos de rentabilidad se otorga un mayor énfasis en aquellos activos circulantes debido a la volatilidad del medio externo.

## **1.2 La administración del capital de trabajo.**

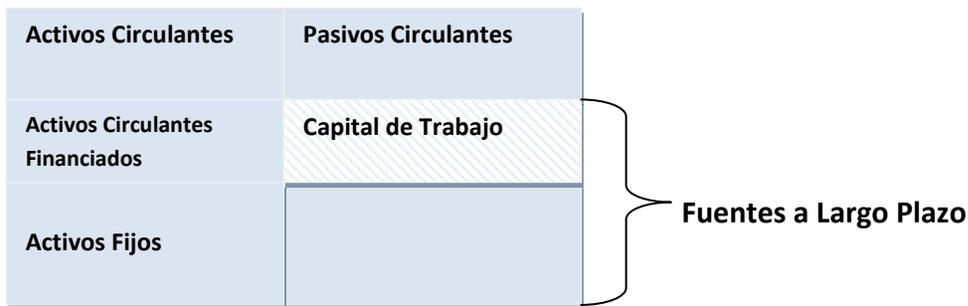
Existen criterios muy similares entre los diferentes autores consultados sobre el concepto de capital de trabajo entre ellos Oriol Amat (1984), Bolten (1988) y Bradley *et al* (1992) que coinciden en catalogarlo como la diferencia que se produce entre los

activos y pasivos circulantes, o sea fondos y recursos con que opera la empresa después de cubrir el importe de las deudas a corto plazo.

Por otro lado JF Weston (1995) plantea que el capital de trabajo es: La inversión de una empresa en activos a corto plazo (Efectivos, Cuentas por Cobrar e Inventarios). Anteriormente Gitman (1980), expresa como Capital de trabajo “La diferencia de los activos y pasivos circulantes de una empresa” la que ha servido de base a criterios más actuales considerados por autores contemporáneos Telias (2000), Biondi (2001) y Senderovich (2005) que realizan el análisis a partir de la consideración de diferentes enfoques o variantes sobre el tema a considerar.

El capital de trabajo es considerado además por estos autores como la parte del activo circulante financiada con fondos a largo plazo, como se muestra en la siguiente figura.

**Figura 1 Capital de Trabajo según su fuente de financiación.**



**Fuente:** elaboración propia a partir de Telias *et al*

Al capital de trabajo se le conoce también en la bibliografía especializada como capital circulante, capital operativo o fondo de maniobra y está estructurado de la siguiente manera.

**Rubros corrientes. Conceptos Principales.**

El **activo corriente** puede dividirse en activo corriente propiamente dicho, constituido por el dinero en efectivo y las cuentas a cobrar hasta un año de plazo y el llamado activo circulante para la comercialización, que incluye los inventarios de materias primas, productos en proceso, productos elaborados, útiles y materiales varios, efectos de escritorio no usados y similares.

A veces resulta difícil definir suficientemente ambas partes y tal análisis tiene importancia para el estudio de los balances y para calcular los índices de liquidez que señalan en buena medida, entre otros, el estado general financiero de la empresa.

También forman parte del activo corriente las inversiones temporarias realizables fácilmente en dinero o efectivo dentro del ciclo del año siguiente al considerado en el balance general.

El **pasivo corriente** encierra aquellas obligaciones que han de ser abandonadas mediante los recursos existentes en el activo corriente o la creación de otros pasivos corrientes (pagaderos hasta un año de plazo). Los rubros que integran este pasivo corriente están formados principalmente por las cuentas a pagar dentro del año.

En principio existen variedad de criterios utilizados para la correcta administración del capital de trabajo con el fin de contestar respuestas a objetivos y destinatarios diferentes. Los enfoques que expone el autor a continuación coinciden con los analizados por el DrC. Mario Biondi (2011) en su libro de Contabilidad Intermedia Superior, son cinco y tienden a fijar las bases conceptuales del capital de trabajo, ellos son:

- A. Enfoque temporal:** Es el más difundido, se basa en el tiempo, o sea, en el plazo en que el activo y el pasivo se realizan aquí se acentúa la importancia en el campo de la liquidez, surge el concepto de capital corriente como resta del pasivo hasta un año.
- B. Enfoque funcional:** Se resta al activo circulante el pasivo circulante. De este enfoque surge el concepto de capital de trabajo como capital circulante, por la rotación ininterrumpida que significa comprar-pagar-fabricar-vender-cobrar y se utiliza principalmente para el análisis del flujo de fondos.
- C. Enfoque incremental:** Es el activo directo menos el pasivo directo entendiéndose por tales los directamente proporcionales al nivel de actividad de la empresa. Su principal campo de aplicación se encuentra en el planeamiento y estrategia basados en proyecciones, muy utilizado en contabilidad de costos para el análisis de costos variables.
- D. Enfoque sectorial:** Es el capital industrial más el capital comercial. Se toman en consideración los activos y pasivos afectados a los procesos industrial y comercial, se utiliza preferentemente para el control de la rentabilidad y para la determinación de responsabilidades, de cada sector de la empresa.

**E. Enfoque nominal:** Es un enfoque complementario, también denominado enfoque o posición monetaria, siendo la diferencia entre los rubros monetarios activos y pasivos reflejándose la posición de la empresa frente a la inflación.

En esta investigación se utilizan los enfoques A y B teniendo en cuenta las condiciones de nuestra economía y de la empresa en particular donde se valida la propuesta.

El análisis del capital de trabajo es un factor clave para su administración, dentro del campo de la gestión financiera es fundamental analizar cómo se han comportado las partidas corrientes, es necesario conocer a fondo las causas que han creado los niveles de capital de trabajo: si estos son satisfactorios, excesivos o escasos.

### **Fuentes de financiamiento del capital de trabajo**

- Las operaciones normales de la empresa cuando los ingresos superan a los gastos.
- Venta de activos fijos.
- Emisión de deudas a largo plazo.
- Obtención de préstamos a mediano y largo plazo.
- Emisión de acciones de capital en las sociedades anónimas o aportes adicionales de capital en otros tipos de empresas.

### **Aplicaciones o usos que disminuyen el capital de trabajo.**

- Declaración de dividendos en las sociedades anónimas.
- Retiros de capital en efectivo por parte de los propietarios, en empresas no organizadas como corporaciones.
- Compra de activos fijos al contado o mediante el establecimiento de alguna obligación a corto plazo.
- Re-adquisición de acciones de capital.

### **1.3 Métodos y técnicas de evaluación del capital de trabajo**

En la bibliografía estudiada se destacan diversos métodos para el análisis financiero no obstante el autor se inclina por utilizar el método de razones financieras junto al análisis estructural pues es propicio para este tipo de empresa. Sin embargo antes de efectuar cualquier análisis intrínseco es necesario primeramente evaluar la rentabilidad económica y financiera general de la entidad y a partir de ahí juzgar las variaciones temporales de las distintas partes que conforman el balance de situación general y dentro de este las partidas circulantes.

## **Rentabilidad Económica**

La razón de rentabilidad económica posee una gran importancia, de ahí que muchos autores la consideren la reina de las razones, y es porque ella logra resumir, en buena medida, el efecto de las utilidades generadas por el negocio sobre la totalidad de la inversión empleada por la empresa durante un período de tiempo; se considera además como el retorno de la inversión. El cálculo de esta razón se hace por la fórmula siguiente: Utilidad antes de intereses e impuestos ÷ Activos total

Algunos de los factores que impactan sobre la rentabilidad económica son:

- Inversiones adecuadamente dimensionadas
- Tecnología avanzada
- Buena gestión comercial
- No tener recursos inmovilizados
- Política de crédito inteligente
- Estructura empresarial correctamente dimensionada
- Control efectivo sobre los gastos
- Calidad de las materias primas y materiales
- Incremento de la productividad del trabajo
- Gestión eficiente de los recursos humanos

**Rentabilidad Financiera.** La rentabilidad financiera, al igual que la económica, es la razón que refleja el efecto del comportamiento de distintos factores, nos muestra el rendimiento extraído a los capitales propios, y a diferencia de la rentabilidad sobre los activos, utiliza la utilidad neta.

La utilidad neta recibe el mismo impacto, no solo de los resultados generados en el negocio, sino también la impactan los intereses devengados por deudas a mediano y largo plazo contraídas por la empresa, así como los impuestos sobre las utilidades disponibles. El procedimiento para calcular la rentabilidad financiera es la siguiente:

Utilidad neta ÷ Patrimonio neto.

**Rentabilidad sobre las ventas netas.** Su cálculo puede efectuarse a partir de cualquier nivel de resultado, pero es más conveniente hacerlo con la utilidad antes de impuestos o intereses, por reflejar la utilidad de la empresa, o sea, la utilidad que la

empresa ha sido capaz de extraer a la gestión de sus activos. De esta forma su cálculo se presenta de la siguiente manera: Utilidad antes intereses e impuestos ÷ Ventas netas. Estos nos permiten conocer el comportamiento de las utilidades generadas por la empresa con relación a las ventas netas.

Desde un punto de vista operativo, los focos de atención que condicionan fundamentalmente la rentabilidad son: ventas, utilidades y capital.

### **Evaluación porcentual de las partidas circulantes y del capital de trabajo.**

Para analizar la variación del capital de trabajo de un período a otro profundamente no debemos limitarlo al total de capital de trabajo, pues de esta forma no podemos evaluar la evolución de cada una de las partidas circulantes, tanto de activo como de pasivo, aspecto necesario para el análisis, por lo tanto debemos efectuarle una radiografía, lo que se logra al elaborar una evaluación porcentual en cada una de los componentes.

En este aspecto se determina la estructura del activo circulante y del pasivo circulante, más del capital de trabajo, presentando la información en una tabla que recoja las diferentes partidas y los períodos analizados en correspondencia con la aplicación del análisis vertical y horizontal que permita fijar las tendencias de las mismas a través de ejercicios sucesivos en valores porcentuales de variación.

La utilización del **análisis vertical y horizontal**, conjuntamente con los **índices y razones** adecuados, permitirá conocer:

- Evolución de cada partida del Estado de situación y Estado de Rendimiento.
- Participación del capital de trabajo y activos fijos en la inversión total de la empresa.
- Participación de los propietarios y terceros en la financiación de la inversión total.
- Política de endeudamiento.
- Fuentes de financiamiento utilizadas.
- Participación de costos fijos y variables, y composición de los gastos de administración, comercialización y financiero.
- Participación de resultados extraordinarios.
- Márgenes de utilidad neta sobre ventas y margen bruto de contribución sobre ventas.

### **Evaluación de la liquidez del capital de trabajo.**

La liquidez a corto plazo de una entidad o empresa viene dada por la medida en la que ésta puede hacer frente a sus obligaciones.

La liquidez implica capacidad de conversión del activo en efectivo o de obtención de fondos. Por corto plazo se entiende generalmente a un período de tiempo hasta un año, aunque a veces suele también definirse como el ciclo normal de explotación de una empresa, es decir como el intervalo de tiempo que dura el proceso de compra-producción-venta y cobro de la entidad o empresa.

La liquidez es cuestión esencial, su falta puede significar la Imposibilidad de aprovechar las ventajas derivadas de los descuentos por pronto pago o las posibles oportunidades comerciales. En este sentido, la falta de liquidez implica falta de libertad de elección, así como una limitación a la libertad de movimientos, por parte de la dirección.

Pero la falta de liquidez, a veces supone también incapacidad de la empresa para hacer frente al pago de sus deudas y obligaciones vencidas, lo que es más grave y puede conducir a la venta forzosa de las inversiones y del activo a largo plazo, en el peor de los casos a la insolvencia y la quiebra.

Para los propietarios de la empresa, la falta de liquidez quizá signifique una reducción de la rentabilidad y de las oportunidades, o bien la pérdida parcial o total de las inversiones de capital.

Por lo expuesto, se apreciará claramente por qué se da tanta importancia a las medidas de liquidez a corto plazo; pues si una empresa no puede hacer frente a sus obligaciones pendientes a su vencimiento, su futura existencia está en peligro, lo que relega a las demás medidas de rendimiento a un lugar secundario o irrelevante.

La evaluación de la liquidez a corto plazo está relacionada con la evaluación del riesgo financiero de la empresa, aunque todas las decisiones contables se hacen suponiendo la continuidad identificada de la empresa, el analista financiero siempre debe someter tal presunción a la prueba de liquidez y solvencia de la empresa.

### **Índices relacionados con la liquidez a corto plazo.**

Los índices más utilizados en relación a la liquidez de corto plazo son los siguientes:

**Liquidez circulante** = Activo circulante / Pasivo circulante

Mide la habilidad del empresario para atender el pago de sus obligaciones corrientes, por cuanto indica los valores que se encuentran disponibles en el activo corriente o circulante para cubrir la deuda a corto plazo.

Aunque generalmente se considera una situación de paridad de activos y pasivos corrientes (capital de trabajo igual a cero) exige para el normal cumplimiento de los compromisos un sincronismo de vencimiento de pasivos y realización de activos que resulta prácticamente imposible en las condiciones complejas y cambiantes que enmarcan nuestra realidad.

Por ello es necesario un excedente de activo corriente sobre pasivo corriente.

### **Cálculo fraccionado de la liquidez.**

Teniendo en cuenta que el activo circulante es la suma del valor contable de todas las partidas que a corto plazo deben avanzar hacia la forma dinero como resultado de las operaciones que desarrolla la empresa, todas no reflejan el mismo grado de liquidez. El activo circulante se organiza, de lo más líquido a lo menos líquido, de ahí la importancia del cálculo fraccionado de la liquidez.

La técnica de fraccionar el cálculo de la liquidez general permite medir escalonadamente la fuerza de cada partida al acondicionarse a la anterior; se considera que la anterior es más líquida y cuando se aplica a varios períodos permite analizar la evolución de este fraccionamiento. A la primera partida se le suma la segunda, y ese total se relaciona con el pasivo circulante y así sucesivamente. Finalmente la última razón determinada tiene que coincidir con la liquidez general calculada.

**Prueba ácida** =  $\text{Activos circulante} - \text{Inventario} \div \text{Pasivo circulante}$

En este ratio se intenta restringir los activos a considerar como los más líquidos dentro del activo corriente para hacer frente a la totalidad del pasivo corriente. En este caso un valor superior a 1.00 es muy bueno pues se está considerando únicamente los activos de más rápida realización.

Este índice fue justificado en su uso basado en un diferente tratamiento de los componentes del activo corriente, con una acentuada preferencia por las disponibilidades, créditos e inversiones frente a los inventarios, por considerar que los primeros son más líquidos, ciertos y realizables, mientras que para los inventarios se plantea interrogantes sobre su valor de liquidación y forma de realización del inventario en cantidades y en su valuación.

**Rotación del capital de trabajo:** Se ha establecido con anterioridad que el capital de trabajo es la consecuencia de la tenencia de efectivo, créditos a clientes, existencia de

inventarios, pagos anticipados y otra partida de activo circulante, así como la presencia de la deuda a corto plazo. De ahí que un crecimiento de ventas debe corresponderse con un aumento de capital de trabajo.

Para verificar si la relación venta-capital de trabajo es proporcional, si mejora o se deteriora, se puede calcular la rotación del capital de trabajo y se determina de la siguiente forma:

**Rotación de capital de trabajo** = Ventas netas ÷ Capital de trabajo promedio

Además brinda una valiosa información a través de comparaciones con empresas del ramo, y del mercado en general para conocer la situación de la empresa en estudio. Para interpretar los alcances positivos o negativos de las variaciones y las causas determinantes de las mismas el método debe integrarse con la aplicación de índices, cuyo resultado fijará, en definitiva, las bases del diagnóstico.

### **Evaluación de la Actividad**

Se encargan de medir la situación de liquidez de cuentas circulantes específicas (inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar).

**Rotación de Inventario.** Mide la actividad o liquidez del inventario de la empresa, expresa las veces que los inventarios rotan durante un año, su cálculo se efectúa:

Ciclo de conversión del inventario o Plazo promedio de conversión del inventario. Es el período de tiempo que se requiere para convertir las materias primas en productos terminados y venderlos, este se mide por la antigüedad promedio de los inventarios. El mismo se determina: Costo de venta ÷ Inventario promedio.

**Ciclo de conversión del inventario o plazo promedio de conversión del inventario.**

Es el período de tiempo que se requiere para convertir las materias primas en productos terminados y venderlos, este se mide por la antigüedad promedio de los inventarios. El mismo se determina:  $360 \div$  Rotación de inventarios.

**Rotación de Cuentas por Cobrar.** Mide la actividad o liquidez de las cuentas por cobrar, expresa las veces que rotan las cuentas por cobrar con relación a las ventas y se define como sigue: Ventas anuales a crédito ÷ Cuentas por cobrar promedio

**Ciclo de conversión de cuentas por cobrar o Plazo promedio de cuentas por cobrar.** Indica el tiempo que se requerirá para convertir las cuentas por cobrar en efectivo, se calcula:  $360 \div$  Rotación de cuentas por cobrar.

**Rotación de Cuentas por Pagar.** Mide el grado de liquidez o actividad de las cuentas por pagar, se obtiene mediante la siguiente fórmula:

$\text{Compras a crédito} \div \text{Cuentas por pagar promedio}$

**Ciclo de conversión de las cuentas por pagar o Plazo promedio de las cuentas por pagar:** Es el promedio de tiempo o el período medio de pago que transcurre desde el momento en que se realiza una compra hasta que se efectúa la erogación del efectivo, se calcula:  $360 \div \text{Rotación de Cuentas por pagar}$ .

**Ciclo de Caja.** Es uno de los mecanismos más comunes que se utilizan para conocer la capacidad que poseen las empresas de gestionar su efectivo, establece la relación que existe entre los pagos y los cobros; o sea, expresa la cantidad de tiempo que transcurre a partir del momento que la empresa compra la materia prima hasta que se efectúa el cobro por concepto de la venta del producto terminado o el servicio prestado.

Al analizar el ciclo de caja es conveniente tener en cuenta dos factores fundamentales:

- Ciclo Operativo.
- Ciclo de Pago.

El **Ciclo Operativo** es una medida de tiempo que transcurre entre la compra de materias primas y el cobro del efectivo como pago de la venta realizada; está conformado por dos elementos determinantes de la liquidez:

1. Ciclo de conversión de inventarios o Plazo promedio de inventarios.
2. Ciclo de conversión de cuentas por cobrar o Plazo promedio de cuentas por cobrar.

El **Ciclo de pago** tiene en cuenta las salidas de efectivos que se generan en las empresas por conceptos de pago de compra de materias primas, mano de obra y otros, este se encuentra determinado por: Ciclo de conversión de las cuentas por pagar o Plazo promedio de las cuentas por pagar:

La combinación de ambos ciclos da como resultado el ciclo de caja:

**Ciclo de caja** = Ciclo operativo – Ciclo de pago

**Rotación de caja:** Expresa el número de veces que rota realmente la caja de la empresa, tiene como objetivo central maximizar la ganancia a través del efectivo y se determina:  $360 \div \text{Ciclo de caja}$

Existe una relación inversa entre el ciclo de caja y la rotación de caja, cuando disminuye el ciclo la rotación aumenta, lo contrario también es válido, por tanto las empresas

deben dirigir sus estrategias para lograr disminuir el ciclo de caja, pues de esta forma garantizan que las entradas de efectivo se produzcan más rápido; esto no indica que las entidades deban quedarse sin saldo en caja para operaciones, ya que existen una serie de razones por las cuales las entidades mantienen un saldo de efectivo mínimo en caja a saber:

- Incertidumbre en las entradas de efectivo.
- La cobertura o posición de crédito.
- El aprovechamiento de las oportunidades que brindan nuevos negocios.

Además se complementa el análisis con otros índices, entre ellos:

### **Evaluación del margen operativo o capital de trabajo necesario.**

Una vez determinada el ciclo de caja la entidad esta en condiciones de hallar el monto del capital de trabajo necesario, es decir cuanto dinero necesita realmente tener invertido durante el periodo de operaciones descrito en el apartado anterior.

Existen varios métodos para determinar el capital de trabajo necesario dentro de los que se destaca el aplicado por Gitman (1990). La determinación de la inversión en días del ciclo operativo, el método de Fisher (1980) La rotación determinando el período medio de maduración del ciclo económico operativo de la empresa y por último el que se aplica en esta tesis por su sencillas y adaptabilidad el método de Alvarez (2010) sobre la determinación de los días de venta promedios a financiar, el cual consiste en promediar las ventas diarias y aplicarlas al periodo obtenido en el ciclo de caja.

### **Evaluación de la política de inversión y financiamiento del capital de trabajo**

Los financiamientos acorto plazo vienen a complementar los recursos que son necesarios para cubrir el ciclo comercial o productivo de las empresas y que generalmente son a corto plazo y normalmente no pasan de seis meses.

El análisis de las decisiones de financiamiento requiere un estudio sistematizado de las diversas fuentes de financiamiento, internas y externas; a corto, mediano y largo plazos; o sea, determinar la estructura de financiamiento (política de financiamiento) considerando costo y riesgo.

La combinación y estructura óptima de financiamiento y la política de dividendos determinarán, en buena medida, la generación de valor para la empresa, pudiendo distinguirse varias fuentes de financiamiento que pueden ser utilizadas en las empresas

resumidas en el esquema de la figura 5. Siguiendo los objetivos propuestos serán analizadas en el trabajo las fuentes de financiamientos a corto plazo y el autofinanciamiento.

### **Evaluación de la relación riesgo rendimiento.**

Es muy importante conocer la política de administración del capital de trabajo en cuanto a los niveles de inversión adecuado y las formas de financiarlos para definir el plazo que corresponda al financiamiento; en ocasiones por falta de conocimiento del ciclo de un negocio se obtienen préstamos a menor plazo requerido, lo cual da la impresión de falta de liquidez de la empresa al tener que hacerse una renovación, siendo que el plazo se determinó arbitrariamente.

Es necesario saber que en muchas ocasiones se otorgan créditos a menor plazo del requerido, porque es más fácil su trámite tanto para quien lo solicita, como para quien concede el crédito porque tanto el estudio como la documentación que se utilizan para su análisis y autorización son más sencillos y ocupan menos tiempo para su trámite y sobre todo para que el solicitante pueda disponer de él.

Los financiamientos a corto plazo, vienen a constituir el complemento de capital de trabajo para financiar el ciclo comercial o productivo de las empresas, son de muy diversa índole y los elementos que determinan el tipo de crédito que deberá requerirse, se producen en forma natural al estarse realizando la actividad propia del negocio.

Las empresas necesitan financiamiento para desarrollar sus operaciones, los cuales no siempre se generan, pues la mayoría de las veces hay que salir a buscarlos fuera.

El objetivo del presente análisis se centra en la capacidad que tiene la empresa para atender sus obligaciones de pago en un corto plazo, dirigido a medir la liquidez que viene dada por la capacidad de sus componentes para convertirse en dinero.

El equilibrio financiero a corto plazo se logra si se genera el dinero suficiente y oportunamente, no ocasionándose costos adicionales por diferir pagos. Es cierto que un capital circulante muy elevado significa disponer de un mayor margen para enfrentar los pagos, pero también implica que debe ser financiado y esto requiere un costo, por eso debe ser planeado el monto de capital circulante necesario de acuerdo a una estrategia definida lo que depende la naturaleza y tipo de actividad.

## **CAPÍTULO 2: EVALUACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA DIVISIÓN TECNOLÓGICA CIMEX DE GUANTÁNAMO**

### **2.1 Caracterización de la entidad**

La División Tecnológica CIMEX Guantánamo, se subordina a la gerencia sucursal del mismo nombre en la provincia Guantánamo y está situada en la calle Pedro Agustín Pérez esquina 11 sur No 1356 municipio Guantánamo. Integrada al Grupo Empresarial CIMEX Guantánamo, el cual es atendido por el Ministerio del Comercio Exterior, se constituyó como Unidad Empresarial de Base (UEB) a tenor de la Resolución número 3205 del 18 de agosto del 1995 en el Registro Central de Compañías Anónimas y en su resuelvo undécimo plantea el siguiente objeto social.

#### **Objeto Social.**

La función básica de la División Tecnológica aprobada es la comercialización de equipos tecnológicos profesionales, sobre la base de la importación personalizada según las necesidades de los clientes, su almacenamiento, distribución y los servicios de garantía de post venta, servicios técnicos, reparación, mantenimiento y en coordinación estrecha con los proveedores, ejecutar y dar solución a las reclamaciones que se generen en el momento de la recepción y puesta en marcha del equipamiento o sistema instalado.

#### **Estructura Organizativa**

La División cuenta además con dos talleres tecnológicos especializados en servicios de garantía y post-venta y tres para las actividades de instalación y montaje de sistemas tecnológicos así como cumple otros servicios complementarios de fotografía y recreación, garaje y gastronomía según se muestra en el anexo 1

#### **Misión:**

Somos la División Tecnológica de la Corporación CIMEX, que brinda atención integral a los clientes, tanto a las propias entidades del grupo empresarial, como al sector empresarial en todo el territorio nacional, desarrollando y comercializando productos tecnológicos de alta calidad y de reconocido prestigio internacional y garantizando los servicios técnicos pre y post venta como soporte de los equipos y sistemas que comercializa y los servicios de garantía a la población de los equipos electrónicos y electrodomésticos que comercializa CIMEX hasta el año 2030.

**Visión:**

Somos una División Líder en la comercialización de servicios, productos y equipos tecnológicos con atención integral de post-venta y garantía reparación e instalación de equipos especializados para satisfacer las necesidades de la población y de clientes tanto en como libremente convertible.

Para dar cumplimiento a su objeto social la división tiene identificado las siguientes Fortalezas, Debilidades, Oportunidades y Amenazas

**Cuadro 1 Matriz DAFO UEB Servicios Técnicos y Garantía CIMEX Guantánamo**

<b>FORTALEZAS</b>	<b>OPORTUNIDADES</b>
1. Favorable Infraestructura informática, tecnológica y constructiva.	1. Mercado interno insatisfecho.
2. Sistema contable-financiero certificado y automatizado en todos los niveles.	2. Crecimiento de clientes potenciales y posibilidades de nuevos negocios.
3. Amplia representación de la actividad comercial de CIMEX en toda la Provincia.	3. Clientes ávidos de mejor calidad de los servicios.
4. Manuales y procedimientos de trabajo.	4. Posibilidades de mejores relaciones con los proveedores.
5. Favorable sistema para la capacitación.	5. Cambios en materia de regulaciones y/o decisiones económicas-financieras.
6. Favorable sistema de aseguramiento y transporte dedicado a la comercialización a través de la BAT.	6. Líder en el mercado territorial.
<b>DEBILIDADES</b>	<b>AMENAZAS</b>
1. Situación financiera y solvencia económica en declive.	1. Aumento de la competencia.
2. Insuficiente funcionamiento de los procesos de la cadena de suministros con bajo nivel de satisfacción de las demandas.	2. Aumento del costo de los productos.
3. falta de cultura económica por parte del personal administrativo.	3. Inestabilidad en el cumplimiento de lo pactado con los proveedores nacionales relacionado con la calidad y los suministros.
4. Irregularidades en el proceso inversionista y de mantenimiento tecnológico y constructivo.	4. Incremento de la pérdida de valores en las personas.
5. Brechas en la gestión del conocimiento que interfiere en la competencia y la creatividad del personal.	5. Ocurrencia de desastres naturales que afectan la infraestructura.

**Fuente:** tomado de manual de operaciones División Tecnológica de CIMEX Guantánamo

La plantilla ocupacional cuenta con 25 plazas cubiertas de ellas más del 80 % pertenecen al área de técnica, es decir cumple con los indicadores mínimos de empleo directo a la producción (80 %) como se muestra en el cuadro 2 por categoría.

**Cuadro 2 Plantilla Ocupacional UEB Servicios Técnico y Garantía CIMEX Guantánamo**

UNIDAD	C	T	A	O	S	T
Gerencia	1	2	-	-	-	3
Centro de Servicios Técnicos Gtmo	-	12	-	1	-	13
Servicio de Garantías Gtmo	-	5	-	1	-	6
Servicio Técnico Baracoa	-	3	-	-	-	3
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1</b>	<b>22</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>25</b>

**Fuente:** tomado de estructura organizacional 2019 UEB División Tecnológica CIMEX Guantánamo.

**Leyenda: C; Cuadros T; Técnicos; A: Administrativos; O: Operario; S: Servicios;**

Al decidir que método aplicar para la evaluación financiera del capital de trabajo el autor se inclina por aplicar en primer orden: el análisis estructural y en segundo la técnica de razones financieras, debido a que estos métodos brindan la posibilidad de describir con mayor precisión la estructura económica-financiero del fondo de maniobra dada sus características especiales al definirse como una UEB tecnológica que obtiene y comercializa los recursos y servicios en una dinámica operativa a corto plazo.

De igual manera se cumple el objetivo de trazar las pautas para perfeccionar el proceso de toma de decisiones administrativas que en el futuro servirán de guía para el cumplimiento de la gestión empresarial basadas en los subsiguientes resultados.

## **2.2 Evaluación financiera del capital de trabajo.**

Tal y como se relaciona en el capítulo primero no es objetivo comenzar cualquier análisis o evaluación financiera sin antes determinar cual es el resultado del índice general de rentabilidad económica y financiera, así como la contribución que hacen las ventas a la obtención de utilidades totales de cualquier entidad, es por ello que antes de indagar en la situación particular del capital de trabajo se procede en este punto a evaluar dichos indicadores que muestran de manera global la relación entre la inversión y las utilidades obtenidas en cada periodo comenzando con la considerada como reina de las razones que es obtenida según la mayoría de los autores como se muestra a continuación:

**Rentabilidad Económica** = Utilidad antes de intereses e impuestos ÷ activos totales.

### Cuadro 3 Cálculo de rentabilidad económica.

Concepto	UM	2019	2018	Variación
Utilidad antes de intereses e impuestos	\$	659,787.25	581,195.35	78,591.90
Activos totales	\$	619,171.57	684,386.17	-65,214.60
<b>Rentabilidad económica</b>	<b>\$</b>	<b>1.06</b>	<b>0.85</b>	<b>0.21</b>

**Fuente:** elaboración propia a partir de Estados Financieros. (Anexo 2 y 3).

En el cuadro anterior se muestra como durante el año 2019 la UEB obtuvo \$ 1.06 de utilidad antes de intereses e impuestos por cada peso que tiene invertido total, es decir \$ 0.21 por encima de lo obtenido durante el año base 2018, este resultado se debe a que la inversión en activos totales tuvo una disminución fundamentalmente en los activos circulantes por más del 12 % de su valor anterior al tiempo que aumentaba las ventas en un 3 % y las utilidades antes de intereses e impuestos en más de un 13 % en el mismo sentido del análisis.

A continuación se procede a realizar el análisis de los resultados del rendimiento financiero en ambos periodos de estudio con el propósito de determinar el porcentaje de utilidad sobre la propia inversión.

**Rentabilidad Financiera** = utilidad neta ÷ capital contable.

### Cuadro 4 Cálculo de rentabilidad financiera.

Concepto	UM	2019	2018	Variación
Utilidad neta	\$	559,921.23	460,481.21	99,440.02
Capital contable	\$	502,306.09	634,927.83	-132,621.74
<b>Rentabilidad financiera</b>	<b>\$</b>	<b>1.11</b>	<b>0.72</b>	<b>0.39</b>

**Fuente:** elaboración propia a partir de Estados Financieros. (Anexo 2 y 3).

Del mismo modo se muestra como durante el año 2019 la UEB obtuvo \$ 1.11 de utilidad neta por cada peso de financiamiento propio en la actividad fundamental, es decir \$ 0.39 por encima de lo obtenido durante el año base 2018, en este resultado se destaca el hecho de que aún y cuando la inversión propia decrece en un 21 % en el último periodo la utilidad neta aumenta en la misma magnitud.

En resumida cuenta y de manera general puede decirse que la unidad hasta este nivel de análisis fue más eficiente en la explotación de los recursos totales y propios

invertidos en el periodo más reciente de 2019 ya que mejora los indicadores en un 20 % y 39 % respectivamente.

**Rentabilidad de las ventas** = utilidad neta ÷ ventas netas.

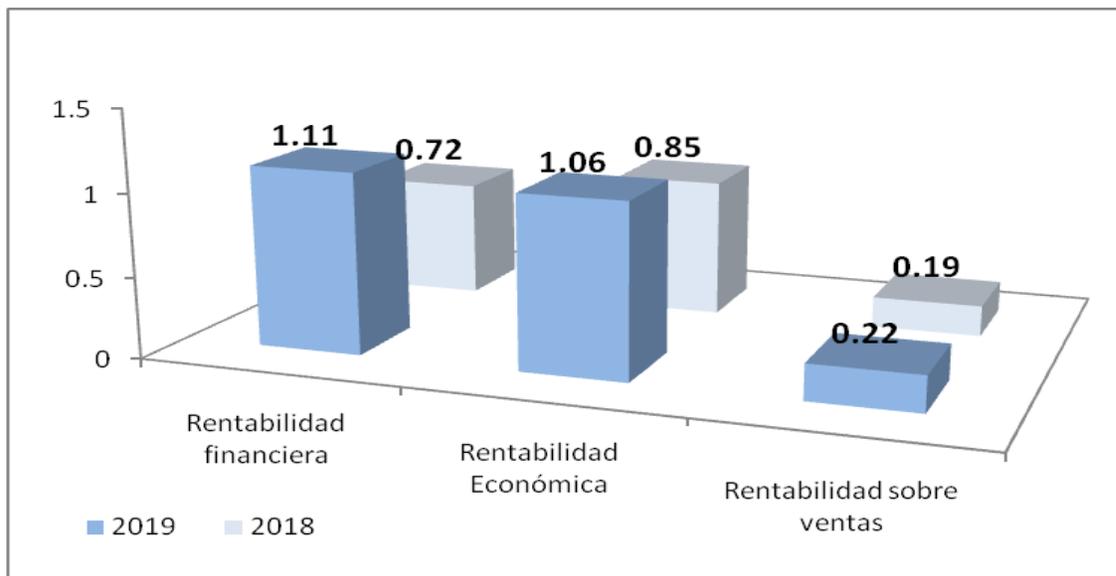
**Cuadro 5 Cálculos de rentabilidad sobre las ventas**

Concepto	UM	2019	2018	Variación
Utilidad neta	\$	559,921.23	460,481.21	99,440.02
Ventas neta	\$	2,532,477.46	2,456,733.91	75,743.55
<b>Rentabilidad sobre las ventas</b>	\$	0.22	0.19	0.03

**Fuente:** elaboración propia a partir de Estados Financieros. (Anexo 2 y 3).

En este caso la rentabilidad sobre las ventas aumenta también en el último periodo en tres centavos y se considera adecuado el margen de ganancia obtenido ya que la entidad tiene como medida estándar \$ 0.20 por operar en el sector de moneda convertible CUC. La siguiente figura 2 ilustra de manera más detallada las variaciones en los rendimientos generales de la unidad.

**Figura 2 Variación de los índices generales de rentabilidad (2019-2018)**



**Fuente:** elaboración propia a partir

Seguidamente se plantea la evaluación del capital de trabajo bruto y neto en cuanto a su calidad en la liquidez y rendimiento particular utilizando primeramente el análisis estructural apoyado con razones financieras sustantivas y finalmente se evalúa la

política de inversión y financiamiento del fondo de maniobra que aplica la Unidad en ambos periodo de escrutinio.

### **Análisis horizontal y vertical del capital de trabajo.**

El capital de trabajo neto está constituido por los fondos y recursos propios con que opera la entidad a corto plazo, después de cubrir las deudas que vencen en este corto plazo y representa además la parte del activo circulante financiada con recursos a largo plazo.

Pero no basta con tener suficientes recursos sino también es necesario medir la posibilidad que tienen estos de convertirse en dinero con mayor o menor inmediatez para hacer frente a deudas y cubrir gastos de operaciones instantáneamente, máximo principio si se tiene en cuenta la volatilidad de los requerimientos de inventarios en este tipo de empresas cuyo nivel operativo es simultaneo en todas las épocas del año.

Con este propósito se procede a determinar la calidad del capital de trabajo neto en cuanto al grado de liquidez y solvencia ya que más adelante se evalúa la rentabilidad del fondo de maniobra, por lo pronto el análisis estructural se plantea como a continuación se muestra en el cuadro X.

### **Cuadro 6 Variación de los activos circulantes en pesos de moneda convertible.**

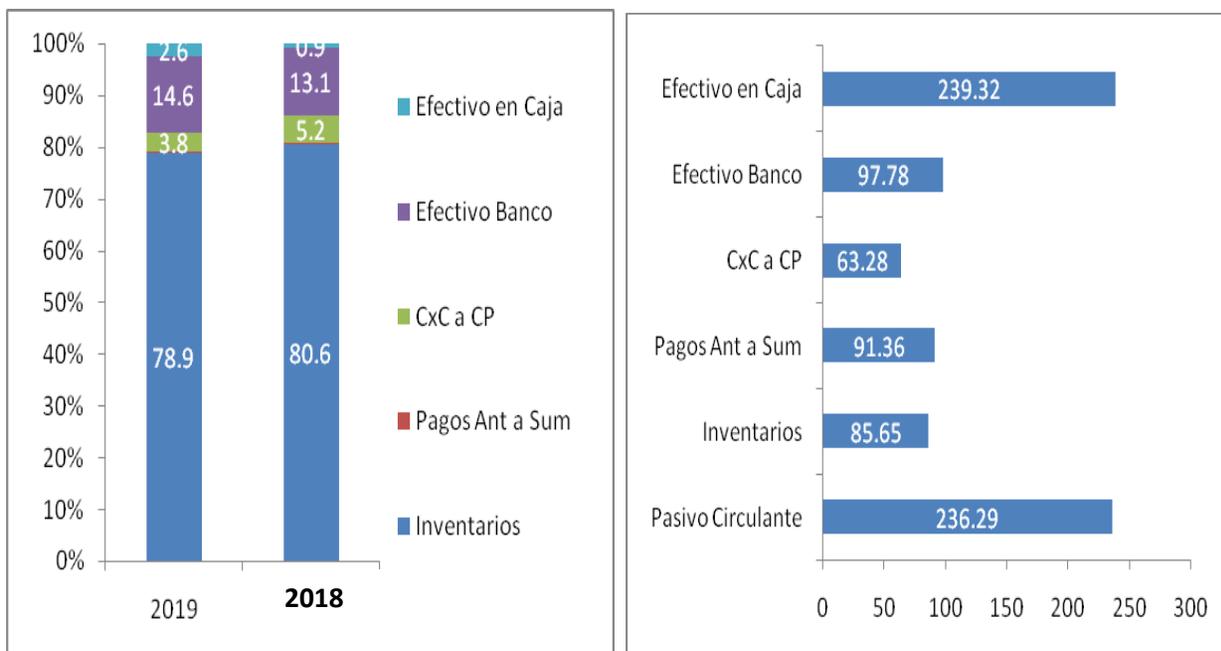
CUENTAS	2019	2018	VARIACIONES	
			En pesos	en %
Efectivo en Caja	14,230.48	5,946.23	8,284.25	239.3
Efectivo en Banco	81,106.38	82,947.28	-1,840.90	97.8
Cuentas por Cobrar a Corto Plazo	20,885.59	33,004.42	-12,118.83	63.3
Pagos Anticipados a Suministradores	924.40	1,011.80	-87.40	91.4
Inventarios	437,121.80	510,349.24	-73,227.44	85.7
Pasivo Circulante	116,865.48	49,458.34	67,407.14	236.3

**Fuente:** elaboración propia según Estado de Situación UEB Servicios Técnicos CIMEX Guantánamo.

Cabe destacar que aunque el efectivo en caja muestra un aumento del 139 % de un año a otro su valor representativo dentro de los activos a corto plazo sigue siendo no significativo durante el 2019. Por su parte el crecimiento en más del 136 % de las deudas a corto plazo en el año 2019 si representa un aumento considerable pues de 49 mil pesos que registra el año base crece por más de 116 mil pesos, hecho que trae consigo un importante impacto en la variación del capital de trabajo.

La figura 3 muestra la proporción de cada una de las partidas circulantes en cada periodo de análisis, además de la variación en el horizonte temporal tomando como año base el 2018, dentro de la cual se destaca por su magnitud la existencia de inventarios en casi un 80 % como los recursos de menor liquidez financiera en cada año, mientras que los efectivos no alcanzan siquiera el 20 % de los recursos realizables a corto plazo. Así mismo las cuentas por cobrar también tienen un valor poco significativo en comparación con el total de activos realizables a corto plazo y sufre a su vez una caída del 37 % en comparación al año base.

**Figura. 3 Estructura y variación del capital de trabajo (2019-2018)**



**Fuente:** elaboración propia según Estado de Situación UEB Servicios Técnicos CIMEX Guantánamo.

La estructura actual da señales evidentes de un deterioro en la liquidez del capital de trabajo que puede afectar la capacidad de cumplir con el pago a los acreedores, en este caso la UEB tendría que comercializar parte de sus inventarios de manera urgente para aumentar la calidad de su solvencia financiera.

A propósito de esto se continúa con la evaluación de la calidad del fondo de maniobra pero incluyendo el efecto de la variación en las deudas a corto plazo es decir deduciendo los pasivos circulantes del monto que representan los recursos manejables a corto plazo para determinar primeramente el capital de trabajo neto como se muestra seguidamente en el cuadro 7.

### Cuadro 7 Cálculo del capital de trabajo neto

Concepto	UM	2019	2018	Variación
Activos circulantes	\$	554,268.65	633,258.97	-78,990.32
Pasivos circulantes	\$	116,865.48	49,458.34	67,407.14
<b>Capital de trabajo neto</b>	<b>\$</b>	<b>437,403.17</b>	<b>583,800.63</b>	<b>-146,397.46</b>

**Fuente:** elaboración propia.

Tal y como se muestra en el cuadro anterior el capital de trabajo neto en el año 2019 disminuye respecto al año base 2018 por más de 146 mil pesos, es decir inferior en un 34 %, tiene su causa fundamental en la disminución de los inventarios por más de 73 mil pesos (14.3 %) así como de las cuentas por cobrar en más de 12 mil pesos (36 %) y aunque el efectivo en banco también disminuye lo hace en una proporción menos significativa (2.2 %).

A pesar de que el efectivo en caja aumenta por más de 8 mil pesos los pasivos circulantes también lo hacen pero en mayor medida es decir a razón de 136 %. Ver figura 3 y cuadro 6.

No obstante, la disminución del capital de trabajo neto debe ser analizada con más detenimiento con el objetivo de evaluar su calidad en cuanto a los índices de liquidez y rentabilidad, para ello se procede a calcular las razones financieras más utilizadas por los diferentes académicos y con las que el autor encuentra respuestas sustantivas en el examen de la administración de los recursos a corto plazo dentro de la UEB Servicios Técnicos y de Garantía, como a continuación se muestra.

### Análisis de Liquidez:

#### Cuadro 8 Cálculo de la razón circulante, rápida e inmediata

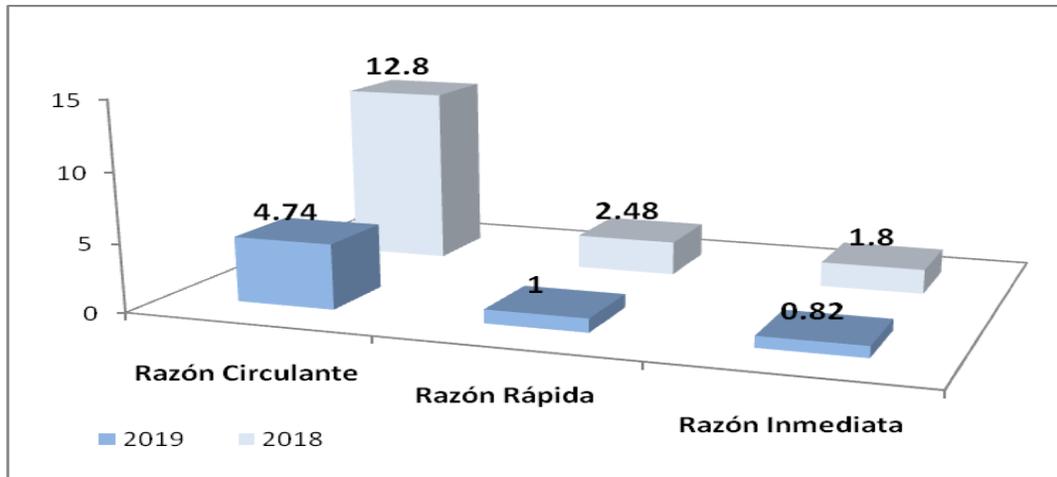
Concepto	UM	2019	2018	Variación
Razón Circulante	\$	4.74	12.80	-8.06
Razón Rápida	\$	1.00	2.48	-1.48
Razón Inmediata	\$	0.82	1.80	-0.98

**Fuente:** elaboración propia a partir de Estado de Situación. (Anexo 2).

Los resultados del cuadro anterior se obtuvieron al aplicar las formulas de la liquidez planteadas en el epígrafe 1.3 y se muestra como la UEB Tecnológica de CIMEX Guantánamo tiene un resultado desfavorable en el último periodo 2019, pues ha

disminuido su capacidad de hacer frente a los compromisos de pagos exigibles en el corto plazo y aunque la razón circulante disminuye en \$ 8.06 mantiene todavía un resultado satisfactorio de \$ 4.74 por cada peso de deuda debido a la magnitud que representan los inventarios como partida menos líquida, el siguiente gráfico ilustra de mejor manera la variación de la liquidez de un periodo a otro.

**Figura 4 Variación de la Liquidez.**



**Fuente:** elaboración propia.

Por su parte es evidente que el aumento de las deudas exigibles a corto plazo en 136 % hacen que las partidas más líquidas durante el año 2019 no alcanzan a satisfacer los niveles requeridos comprendidos entre \$1.00 y 1.60 que según Álvarez *et al* (2008) son los suficientes para satisfacer el descuento de los pasivos circulantes.

#### **Análisis del rendimiento del capital de trabajo.**

Seguidamente se evalúa la contribución que como promedio realiza la rotación del fondo de maniobra a las ventas netas de la UEB en cada periodo de análisis, que también puede interpretarse como el aporte promedio a los ingresos que se obtiene por la inversión de cada peso en el capital de trabajo neto.

#### **Cuadro 9 Cálculo de rotación del capital de trabajo neto.**

Concepto	UM	2019	2018	Variación
Ventas netas	\$	2,532,477.46	2,456,733.91	75,743.55
Capital de Trabajo Promedio	\$	593,763.81	724,032.16	-130,268.35
<b>Rotación del capital de trabajo</b>	<b>veces</b>	4.26	3.39	0.87

**Fuente:** elaboración propia a partir de Estados Financieros. (Anexo 2 y 3).

Se puede afirmar según los resultados del cuadro anterior que el capital de trabajo neto rota 4.26 veces en el año 2019, es decir 0.87 más respecto al año anterior, esta aceleración viene aparejada con el crecimiento de las ventas en un 3 % en el mismo sentido del análisis.

Según estos resultados puede decirse que el capital de trabajo rota favorablemente por debajo de los tres meses durante el periodo 2019 o sea a razón de 84<sup>1</sup> días, significa a su vez una disminución de 22 días en el ciclo operativo del año precedente cuando necesitaba 106<sup>2</sup> días para liquidar los recursos realizables a corto plazo y convertirlos en ventas.

Al análisis anterior se le agrega la evaluación de los niveles de actividad de los inventarios, de las cuentas por cobrar y por pagar según los cuadros 12, 13 y 14, no obstante el autor considera en este punto la oportunidad de presentar el impacto de la explotación del fondo de maniobra no solo en la obtención de los ingresos por ventas netas sino también en la utilidad que generan estas ventas como axioma del rendimiento financiero en el corto plazo.

#### **Cuadro 10 Cálculo de rendimiento sobre capital de trabajo**

<b>Concepto</b>	<b>UM</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>Variación</b>
Utilidad neta	\$	559,921.23	460,481.21	99,440.02
Capital de trabajo neto	\$	437,403.17	583,800.63	-146,397.46
<b>Utilidad neta a capital de trabajo</b>	<b>\$</b>	<b>1.28</b>	<b>0.79</b>	<b>0.49</b>

**Fuente:** elaboración propia.

Acorde con el resultado anterior el cuadro 10 muestra el mayor rendimiento durante el año 2019 donde se obtiene \$ 1.28 por cada peso invertido en el capital de trabajo, es decir casi \$ 0.50 por encima del periodo base 2018 a pesar de presentar la peor situación de liquidez en el análisis estructural y de solvencia anteriormente explicado.

Sin embargo es de considerar también el efecto añadido que trae a la utilidad el crecimiento del 10 % en los activos fijos y de 136 % en los pasivos circulantes durante este último periodo como partidas que favorecen al rendimiento financiero y que se

<sup>1</sup> Ciclo de Capital de Trabajo = 360 días del año fiscal / Cantidad de veces que rota el Capital de Trabajo. Tomado de Garrido, p. y Iñiguez, r. (2015). Análisis de estados contables. elaboración e interpretación de la información financiera (2ª ed.). Madrid: Pirámide.

<sup>2</sup> 360/3.39= 106 días

mostrarán en el epígrafe 2.3 cuando se evalúe la relación riesgo rendimiento de las partidas circulantes.

Para evaluar la proporción de capital de trabajo que genera la inversión total en la UEB se procede a determinar la razón de capital de trabajo.

**Cuadro 11 Cálculo de razón del capital de trabajo**

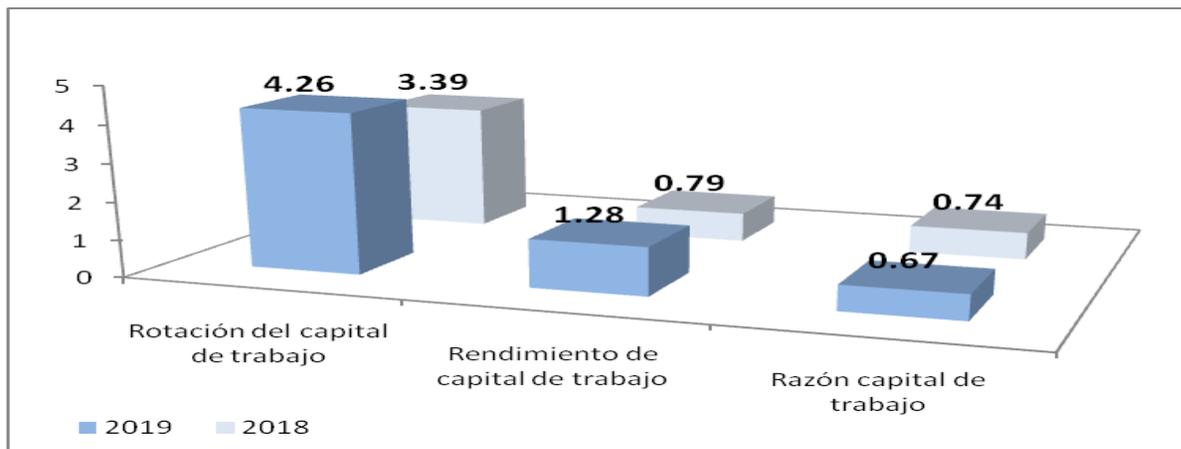
Concepto	UM	2019	2018	Variación
Capital de trabajo neto	\$	437,403.17	583,800.63	-146,397.46
Activos totales promedio	\$	651,778.87	783,500.44	-131,721.57
<b>Razón capital de trabajo</b>	<b>\$</b>	<b>0.67</b>	<b>0.74</b>	<b>-0.07</b>

**Fuente:** elaboración propia a partir de Estado de Situación. (Anexo 2).

El resultado anterior muestra que por cada peso invertido en la Unidad \$ 0.67 corresponden al capital de trabajo neto en el 2019, es decir disminuye en siete centavos respecto al periodo anterior. La relación de recursos circulantes es adecuada ya que supera el 50 % sobre el total, esta proporción está acorde con las características operativas de la unidad empresarial de base que es la comercialización de bienes y servicios tecnológicos cuyos activos deben rotar aceleradamente sin depender de grandes inversiones en inmueble o maquinarias industriales.

Es necesario resaltar que el resultado anterior se considera en correspondencia con los cálculos de rendimiento efectuados en los cuadros 9 y 10 ya que con menor cantidad de fondo de maniobra en el último periodo la entidad logra aumentar su rentabilidad tal y como se muestra a continuación en la figura 5.

**Figura 5 Variación en los indicadores de contribución del Capital de trabajo**



**Fuente:** elaboración propia

En resumida cuenta el capital de trabajo en el último periodo es favorable hasta este nivel de análisis si se considera que aunque disminuye su cantidad neta en más de 140 mil pesos y la liquidez se deteriora para hacer frente a las deudas a corto plazo, su contribución a las ventas netas y a la rentabilidad aumentan en \$ 0.87 y \$ 0.50 respectivamente.

No se puede ignorar la participación que tiene el aumento de los activos fijos y en los pasivos circulantes sobre el rendimiento financiero analizados en las razones económicas generales, si se tiene en cuenta además que la representatividad del fondo de maniobra disminuye sobre el total de recursos invertidos en comparación con los más duraderos en \$ 0.07.

Seguidamente se procede a evaluar los niveles de actividad en cada periodo de análisis para determinar en cual año fue más eficiente la operatividad del mismo.

#### **Análisis de la Actividad.**

A continuación se evalúa los niveles de actividad con que opera la división en ambos periodos de análisis, ajustado a las partidas financieras que deben garantizar la sobrevivencia de la entidad en el corto plazo y se comienza con la rotación de inventarios mostrada en el cuadro 12.

**Cuadro 12 Cálculos de rotación y plazo promedio de inventarios**

<b>Concepto</b>	<b>UM</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>Variación</b>
Costo de Ventas	\$	1,771,376.37	1,798,632.93	-27,256.56
Inventario promedio	\$	473,735.52	607,765.78	-134,030.26
<b>Rotación de inventario</b>	<b>Veces</b>	<b>3.74</b>	<b>2.95</b>	<b>0.79</b>
<b>Plazo promedio de inventario</b>	<b>Días</b>	<b>96</b>	<b>122</b>	<b>26</b>

**Fuente:** elaboración propia a partir de estados financieros. (Anexo 2 y 3).

Al analizar el nivel de actividad de los inventarios se puede comprobar que la entidad rota 3.74 veces sus recursos menos liquido en el año 2019 es decir 0.79 veces más que igual periodo del año anterior, esto significa a su vez que demora 96 días como promedio para convertirlos en venta es decir 26 días menos que en el año 2018.

Si se compara este resultado con el obtenido en el cuadro 5 se puede comprobar la aceleración que experimenta la explotación de los inventarios en el corto plazo durante

el año 2019, la tendencia es favorable aunque todavía excede los 90 días que como medida estándar tienen planificada las entidades de este sector en la provincia.

**Cuadro 13 Cálculos de rotación y plazo promedio de las cuentas por cobrar**

<b>Concepto</b>	<b>UM</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>Variación</b>
Ventas netas	\$	2,532,477.46	2,456,733.91	75,743.55
Efectos y CxC promedio	\$	26,945.00	27,949.46	-1004.46
<b>Rotación de CxC</b>	<b>Veces</b>	94	88	6
<b>Plazo promedio de CxC</b>	<b>Días</b>	4	4.1	-0.1

**Fuente:** elaboración propia a partir de estados financieros. (Anexo 2 y 3).

Dada las características operativas de la entidad es necesario destacar que la mayoría de las ventas y servicios se realizan al contado, es por ello que cobra sus ingresos con un promedio real de cuatro días, siendo poco significativa la reducción en 6 veces la rotación de las cuentas por cobrar.

Seguidamente se realiza la evaluación de la actividad de pago en cuanto a la rotación de las cuentas por pagar dentro de cada año fiscal y el plazo promedio que demora la entidad en pagar el efectivo producto de las compras realizadas para luego determinar cuál es el ciclo de conversión del efectivo o como es conocido el ciclo de caja y finalmente el capital de trabajo necesario.

**Cuadro 14 Cálculos de rotación y plazo promedio de las cuentas por pagar**

<b>Concepto</b>	<b>UM</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>Variación</b>
Ventas netas	\$	2,532,477.46	2,456,733.91	75,743.55
Efectos y CxP promedio	\$	83,161.91	73,827.48	9,334.43
<b>Rotación de CxP</b>	<b>Veces</b>	30.45	33.28	-2.83
<b>Plazo promedio de CxP</b>	<b>Días</b>	12	11	1

**Fuente:** elaboración propia a partir de estados financieros. (Anexo 2 y 3).

Según el resultado obtenido en el cuadro anterior se comprueba que la UEB Tecnológica CIMEX tiene una adecuada rotación de las cuentas por pagar aún y cuando crece el monto de la deuda en un 136 % logra cumplir sus pagos en menos de 15 días desde que realiza las compras.

Este resultado contrasta con la situación de liquidez anteriormente analizada pero es necesario destacar que el nivel actual de actividad puede contribuir a mejorar la calidad

del capital de trabajo en el futuro cercano si mantiene la actual dinámica de cobros y pagos.

De forma resumida a continuación se presenta el ciclo de caja, es decir cuántos días demora la entidad en el proceso de adquisición, almacenamiento y ventas de productos y(o) servicios hasta que se hace efectivo los ingresos, con vista a determinar cual año fue más eficiente en este sentido.

**Cuadro 15 Cálculo de ciclo de caja**

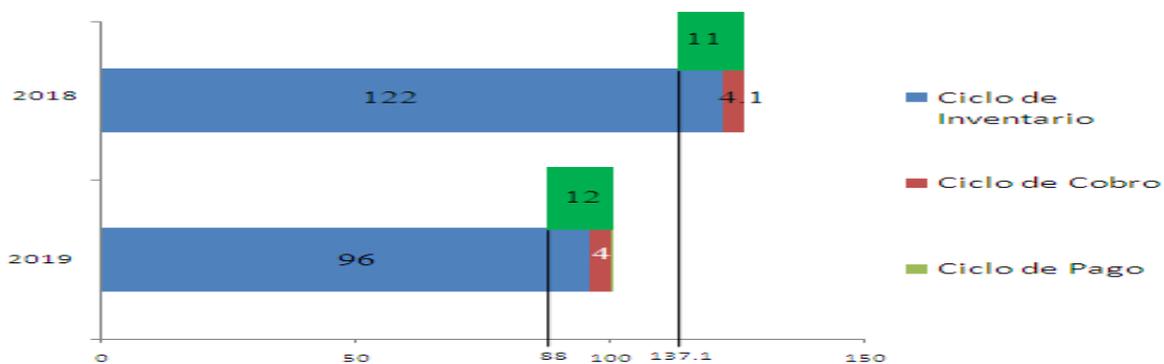
Concepto	UM	2019	2018	Variación
Ciclo de Inventario	Días	96	122	-26
Ciclo de Cobro	Días	4	4.1	-0.1
Ciclo de Pago	Días	12	11	1
<b>Ciclo de caja</b>	Días	<b>88</b>	<b>137.1</b>	<b>49.1</b>

**Fuente:** elaboración propia.

En el cuadro 15 se muestra que la UEB demora 88 días como promedio para convertir los inventarios en ventas y estas en ingresos cobrados una vez descontado el periodo que requiere para pagar sus deudas; significa que reduce 49 días el ciclo de caja del periodo anterior cuando lo hacía a razón de 137 días.

Este resultado es muy favorable ya que la entidad logra recuperar la inversión realizada un mes y medio más pronto que en el periodo anterior y tiene su causa fundamental en la reducción del periodo de inventario en 26 días dado que los ciclos de cobro y pago se mantienen sin cambios significativos. Seguidamente se muestra el ciclo de caja en un grafico comparativo.

**Figura. 6 Análisis comparativo del ciclo de caja (2019-2018)**



**Fuente:** elaboración propia.

El análisis de la figura 6 da por sentado que la disminución del ciclo de inventario en 26 días durante el 2019 es favorable e influye significativamente en la aceleración del ciclo de caja, dada la satisfactoria capacidad operativa de cobros y pagos que tiene la unidad, es necesario analizar entonces las causas sustantivas que demoran el proceso de compra, almacenamiento y conversión de los activos circulantes menos líquidos. Finalmente se procede a determinar la rotación de caja como medida comparativa de la rotación de los inventarios:

**Rotación de Caja** =  $360 \div \text{ciclo de caja}$

- *Rotación de caja 2019* =  $360 / 88 \text{ días} = 4.09$
- *Rotación de caja 2018* =  $360 / 137.1 \text{ días} = 2.62$

Los resultados anteriores demuestran que existe correspondencia entre la rotación de los recursos matriales y la rotación del efectivo dentro del mismo año fiscal, no obstante es necesario disminuir el tiempo en el que se comercializa los inventarios pues estos demoran poco más de tres meses más de .

**Evaluación del capital de trabajo necesario o margen operativo.**

Una vez efectuado el análisis del ciclo de caja se está en condiciones de determinar el capital de trabajo necesario y seguidamente se realiza la comparación con el fondo de maniobra real alcanzado en cada periodo de análisis, con el propósito de determinar si se ha trabajado con exceso o déficit del monto realmente necesario que garantice los requerimientos operativos en cada caso.

Para lograr este particular se utilizará el método de “días de ventas promedio a financiar” considerando las características comerciales de la entidad como a continuación se plantea.

Días de ventas promedio a financiar

**Capital de trabajo necesario** =  $(\text{Ciclo del inventario} + \text{Ciclo de cobro} - \text{Ciclo de Pago}) \times \text{Promedio de ventas diarias.}$

- *Capital de trabajo necesario 2019* =  $88 \text{ días} \times \$ 7,138.58 = \$ 628,195.04$
- *Capital de trabajo necesario 2018* =  $137 \text{ días} \times \$ 6,920.39 = \$ 948,093.43$

**Promedio de ventas diarias** = Ventas anuales ÷ 360 días

- *Promedio de ventas diarias 2019* = \$ 2,569,888.09 ÷ 360 = \$ 7,138.58
- *Promedio de ventas diarias 2018* = \$ 2,491,339.51 ÷ 360 = \$ 6,920.39

Una vez determinado el monto necesario del fondo de maniobra se procede a realizar la comparación con el fondo de maniobra real obtenido en cada periodo de análisis así se determina cuál es el margen operativo del capital circulante en cada caso, es decir si la unidad financia sus operaciones con exceso o defecto de la cantidad necesaria a invertir.

#### **Cuadro 16 Cálculo de capital de trabajo necesario**

<b>Concepto</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>Variación</b>
Capital de trabajo real	437,403.17	583,800.63	-146,397.46
Capital de trabajo necesario	628,195.04	948,093.43	-319,898.39
<b>Margen Operativo de Capital</b>	<b>-190,791.87</b>	<b>-364,292.80</b>	<b>-173,500.93</b>

**Fuente:** elaboración propia.

Tal y como se muestra en el cuadro 16 la Unidad logra reducir en más de la mitad el déficit de financiamiento en sus operaciones a corto plazo, aunque aún presenta una insuficiencia de más de 190 mil pesos en la cantidad de capital de trabajo necesario durante el periodo 2019 mientras que en el año base 2018 lo hace con un déficit de más de 364 mil pesos.

Este resultado aún no satisface el nivel requerido pero se debe a la poca rotación que tienen los inventarios como partidas más representativas dentro de los recursos circulantes, si se observa la figura 3 es evidente que los inventarios permanecen demasiado tiempo por encima de lo necesario hasta ser comercializados.

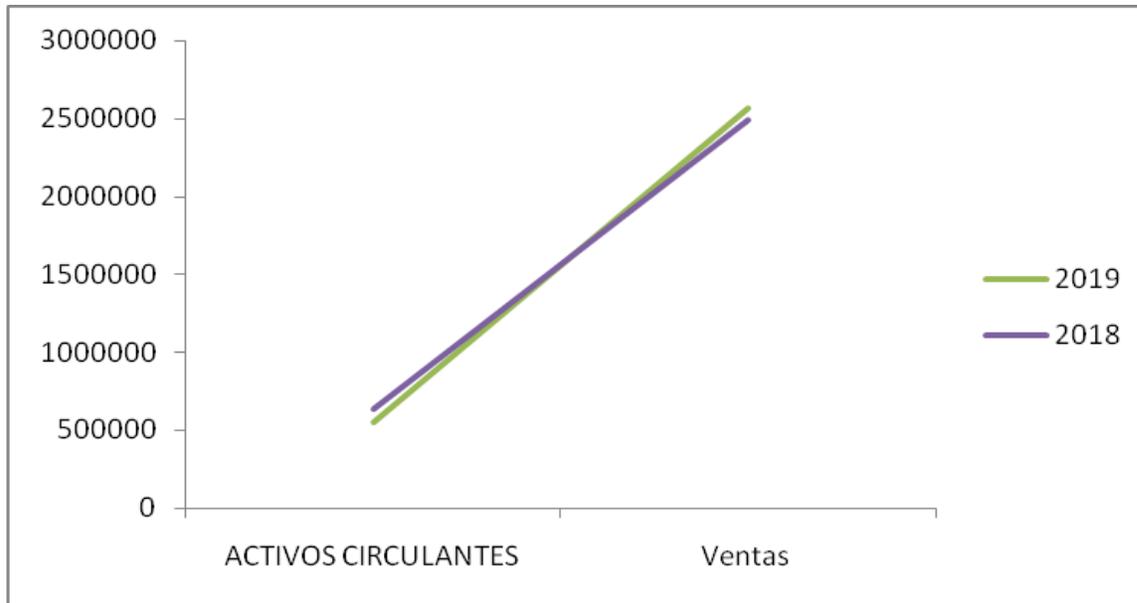
### **2.3 Evaluación de la política de inversión y financiamiento del capital de trabajo**

Hasta este punto del análisis se ha evaluado la situación financiera que ha presentado la entidad, sin embargo para efectuar una integral evaluación del capital de trabajo es necesario enmarcar la política que está utilizando la entidad en la administración de sus fondos a corto plazo y determinar si es adecuado los niveles de inversión y la forma de financiarlos de entre las tres variantes generalmente conocidas como: política relajada, moderada o restringida. En este epígrafe se comienza a evaluar la política de inversión en activos circulantes.

## Política de inversión.

Se comienza este análisis siguiendo el enfoque de la política de inversión clásico de J. Fred Weston (1992) teniendo en cuenta el grado de inclinación que existe en la pendiente resultante de la relación entre las ventas y el nivel de activos circulantes invertidos.

**Figura. 7 Política de inversión en activos circulantes (2019-2018)**



**Fuente:** elaboración propia a partir de Weston (1992)<sup>3</sup>.

De acuerdo a la ilustración anterior, así como al grado de apoyo que da la inversión del capital de trabajo respecto a las ventas que es de 21 % en 2019 y 25 % en 2018 puede afirmarse que la política de inversión que utiliza la división es moderada, ya que sus valores se encuentran por encima del 16 % cuyo rango inferior pertenece a la política agresiva y por debajo de 30 % cuyo rango superior pertenece a la política relajada.

A este particular el autor considera adecuado el nivel de inversión destinados a los recursos circulantes por dos razones fundamentales:

- Por un lado evita caer en niveles mínimos de márgenes de seguridad fundamentalmente en inventarios que tanto escasean por periodos considerables dentro del entorno comercial domésticos

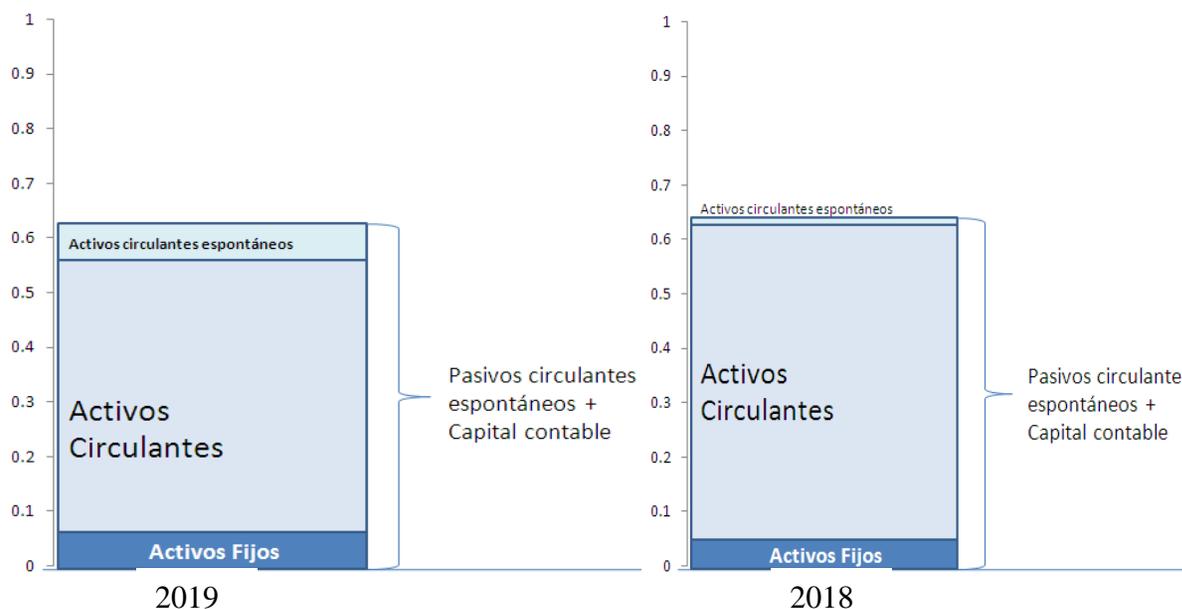
<sup>3</sup> Tomado del libro "Fundamentos de Administración Financiera" Tomo II, Parte IV Administración del capital de trabajo página 465.

- En segundo lugar renuncia al mayor rendimiento que tendría una política restringida de inversión pero gana a su favor la disminución proporcional al riesgo de insolvencia para el pago a sus acreedores que en el periodo reciente aumenta un 136 %.

### Política de financiamiento.

Seguidamente se muestra el resultado de la evaluación de la política alternativa que utiliza la entidad para el financiamiento de recursos operativos necesarios, para ello se utiliza el enfoque que plantea Weston en su obra Fundamentos de Financiación Empresarial (1992) descrito por los términos: moderado, agresivo y conservador:

**Figura. 8 Política de financiamiento de activos circulantes (2019-2018)**



**Fuente:** elaboración propia

Tal y como se muestra en la figura 8 la suma del financiamiento espontaneo con el capital contable abarca la totalidad de los recursos invertidos, es decir la Unidad en ambos periodos de análisis aplica un enfoque totalmente conservador indicando con ello que se está usando capital permanente para financiar todos los requerimientos de activos permanentes y satisfacer alguna que otra demanda estacional.

### Coeficiente Básico de Financiamiento (CBF)

Como complemento al análisis anterior se procede a determinar el Coeficiente Básico de Financiamiento en ambos periodos de análisis para determinar si existe déficit de

recursos para operar a corto plazo, es decir si las fuentes de financiamiento actuales son suficientes para garantizar los niveles operativos actuales y se determina según la siguiente fórmula:

**CBF** = Recursos Permanentes ÷ (Activos Fijos + Capital de Trabajo Neto)

- $CBF\ 2019 = \$ 502,306.09 \div (\$ 54,443.76 + \$ 437,403.17) = \$ 1.02$
- $CBF\ 2018 = \$ 634,927.83 \div (\$ 49,450.86 + \$ 583,800.63) = \$ 1.00$

**Recursos Permanentes** = Deudas a Largo Plazo + Patrimonio

- $Recursos\ Permanentes\ 2019 = \$ 0.00 + \$ 502,306.09$
- $Recursos\ Permanentes\ 2018 = \$ 0.00 + \$ 437,403.17$

Según el resultado de los cálculos realizados anteriormente, puede afirmarse que el nivel de financiamiento actual es suficiente para satisfacer la cantidad de recursos necesarios en el corto plazo y así garantizar a su vez el cumplimiento de la actividad operativa actual, ya que están en el orden de un peso de financiamiento por un peso de inversión.

No obstante es necesario destacar que el año 2019 supera en dos centavos el resultado del periodo anterior, esto se debe a que la Unidad Tecnológica COPEXTEL de Guantánamo recibió créditos comerciales por valor de más de 116 mil pesos, es decir un 136 % más que lo recibido en el periodo anterior por este concepto.

De cualquier forma la proporción de activos circulantes en este tipo de empresa está acorde a las características operativas de las mismas cuyo propósito es la comercialización de bienes y servicios tecnológicos, estos bienes representan lógicamente un colchón de solvencia para un eventual periodo de contracción económica.

Por otro lado el no aprovechamiento de la capacidad de endeudamiento que presenta la unidad significa un freno al ulterior desarrollo de la capacidad operativa de la misma al utilizar solamente el capital propio como única forma de apalancamiento con su respectiva carga fiscal.

En resumida cuenta de acuerdo al análisis efectuado anteriormente puede afirmarse que la UEB de Servicios Tecnológicos y de Garantía CIMEX Guantánamo presenta un comportamiento de seguridad, es decir moderada y conservadora en cuanto a la política de inversión y financiamiento respectivamente de los activos circulantes, pues la misma

logra coordinar los vencimientos entre activos y pasivos y no acude a la financiación externa no espontánea sino que se financia con los fondos propios, aunque esto representa un estado de menor riesgo financiero desaprovecha la posibilidad de incrementar la capacidad operativa actual en un entorno donde la demanda es aún insatisfecha y los competidores escasos.

Luego de haber evaluado la política actual de inversión y financiamiento que emplea la UEB se procede a determinar la ganancia o pérdida derivada de la relación entre el riesgo crediticio y el rendimiento de los activos, dada la actual equivalencia entre ambas partidas del estado de situación

### **Relación riesgo rendimiento en el corto plazo.**

Finalmente en este trabajo se procede a determinar la ganancia o pérdida derivada de la relación riesgo rendimiento basados en el retorno de la inversión de los niveles actuales de activos circulantes y activos fijos sin considerar intereses e impuestos una vez deducido el costo de los financiamientos ajenos y propios como elementos indicadores del riesgo, esto se realiza con el propósito de deducir cuánto gana o pierde la entidad en cada periodo de análisis por mantener las proporciones de las partidas anteriormente mencionadas. La ecuación para ello se determina de la siguiente manera:

***Ganancia total = Rendimiento de Activos – Costo del Financiamiento.***

***Rendimiento de Activos = Activos circulantes ( $r_c$ ) + Activos fijos ( $r_f$ )***

- ( $r_c$ ) : Tasa de rendimiento de los activos circulantes.
- ( $r_f$ ) : Tasa de rendimiento de los activos fijos.

***Costo del financiamiento = Pasivos circulantes ( $k_c$ ) + Patrimonio ( $k_p$ )***

- ( $k_c$ ) : Tasa de interés pagado por la deuda a corto plazo.
- ( $k_p$ ) : Impuestos sobre el patrimonio.

El primer paso consiste en determinar el rendimiento de los activos circulantes y activos fijos en base al aporte bruto que estos hacen a la utilidad, es decir sin considerar los intereses e impuestos y en el segundo paso se determina la tasa de interés que asume la entidad por las compras a crédito según los términos en política de crédito que propone el suministrador y a los que se acoge la unidad objeto de estudios. Finalmente se compensa los rendimientos y se deducen los costos de financiamiento.

### Cuadro 17 Cálculo del rendimiento de activos circulantes y activos fijos

Concepto	UM	2019	2018
Utilidad antes de interés e impuestos	\$	659,787.25	581,195.35
Activos circulantes	\$	554,268.65	633,258.97
Activos fijos	\$	279,945.28	288,069.72
Rendimiento de activos circulantes	%	0.19 <sup>4</sup>	0.09 <sup>5</sup>
Rendimiento de activos fijos	%	1.35 <sup>6</sup>	1.01 <sup>7</sup>

**Fuente:** elaboración propia a partir de estados financieros. (Anexo 2 y 3).

$$\text{Rendimiento de Activos}_{19} = 554,268.65 (0.19) + 279,945.28 (1.35) = 483,237.16$$

Cabe destacar que en el caso del periodo base de 2018 la explotación de activos circulantes no tuvo rendimiento alguno por sobre cada peso que se invirtió, es decir por cada peso invertido la unidad solo pudo recuperar \$ 0.91, más bien dejó de recuperar \$ 0.09 como se muestra en la nota al pie número tres, es por ello que el déficit del aporte de los recursos realizables a corto plazo se incluye en la ecuación con signo negativo cuyo resultado se muestra a continuación.

$$\text{Rendimiento de Activos}_{18} = 633,258.97(-0.09) + 288,069.72(1.01) = \$ 233,957.11$$

#### Determinación del costo del pasivo circulante

La UEB tecnológica CIMEX Guantánamo tiene un solo proveedor mayorista el cual ofrece un descuento por pronto pago del 5 %, es decir si la compra se hiciera en efectivo dentro de los tres días hábiles después de facturada la mercancías tendría que pagar \$ 95.00 por cada \$ 100.00 CUC facturado.

Como no se aprovecha el descuento en ambos periodos de análisis se obtiene un préstamo a 12 días durante el 2019 y de 11 días para el año 2018 en cada compra por las que tuvo que pagar entonces  $5/95 = 5.26\%$  más por los productos comprados.

En este sentido hay 30 periodos<sup>8</sup> de 12 días en el año 2019 y de 33<sup>9</sup> periodos de 11 días durante el año 2018.

<sup>4</sup> Cálculo  $r_{c19}$ :  $1.19 * 100 = 119 - 100 = 19/100 = 0.19$ .

<sup>5</sup> Cálculo de  $r_{c18}$ :  $0.91 - 1 = 0.09$

<sup>6</sup> Cálculo de  $r_{f19}$ :  $2.35 * 100 = 235 - 100 = 135/100 = 1.35$

<sup>7</sup> Cálculo de  $r_{f18}$ :  $2.01 * 100 = 201 - 100 = 101/100 = 1.01$

<sup>8</sup> Cálculo de la cantidad de periodos de 12 días en el año  $360/12 = 30$

<sup>9</sup> Cálculo de la cantidad de periodos de 11 días en el año  $360/11 = 32.7 \approx 33$  días

Por tanto un CUC invertido durante 30 periodos a 5.26 % en el año 2019 se convierte en  $(1.0526)^{30} = \$ 4.65$  es decir equivale a pedir un préstamo a 365 %<sup>10</sup> anual sobre el valor de la compra y en el 2018:  $(1.0526)^{33} = \$ 5.43$  que significa un crédito a 443 %<sup>11</sup>

### **Determinación del costo del financiamiento propio.**

La división tiene un impuesto sobre el patrimonio del 5 % asignado a la UEB tecnológica como carga fiscal anual. A partir de los datos anteriores se procede a calcular el costo total del financiamiento para luego hallar la utilidad o pérdida total.

Según los datos obtenidos en el apartado anterior se puede calcular la carga crediticia de la siguiente manera.

$$\text{Costos de los financiamientos}_{19} = 116,865.48 (3.65) + 502,306.09 (0.05) = \$ 451,674.30$$

$$\text{Costos de financiamientos}_{18} = 49,458.34 (4.43) + 634,927.83 (0.05) = \$ 250,846.83$$

$$\text{Ganancia o pérdida total}_{19} = \$ 483,237.16 - \$ 451,674.30 = \$ 31,562.86$$

$$\text{Ganancia o pérdida total}_{18} = \$ 233,957.11 - \$ 250,846.83 = \$ - 16,889.72$$

A partir de los resultados anteriormente expuestos se puede llegar a la conclusión que la insuficiente aportación de los activos circulantes durante el año 2018 hizo que la entidad incurriera en una relación desfavorable, es decir dejó de ganar \$ 16,889.72 pesos, mientras que en el periodo más reciente la entidad pudo revertir la situación y ganar más de 31 mil pesos dada la relación riesgo rendimiento anteriormente expuestas, aunque también influye en menor medida el aumento de los días de crédito que durante el año reciente hizo que los periodos de carga crediticia disminuyera de 33 a 30 factor favorable.

Después de haber obtenido los resultados de las razones financieras más importantes en el periodo comprendido durante el año 2019 y tomando como base el 2018 se está en mejores condiciones para realizar la evaluación económico-financiera de la Empresa Pesquera Guantánamo dando cumplimiento al objetivo fundamental de este trabajo.

Para cumplir este objetivo se realiza el análisis por grupo de razones comenzando por la Liquidez y Solvencia como a continuación se muestra.

---

<sup>10</sup> Cálculo del interés de la deuda sobre un CUC:  $\$4.65 * 100 = 465 - 100 = 365 / 100 = 3.65$

<sup>11</sup> Cálculo del interés de la deuda sobre un CUC:  $\$5.43 * 100 = 543 - 100 = 443 / 100 = 4.43$

### **Propuesta de decisiones administrativas.**

Para cumplir totalmente con la hipótesis de esta investigación el autor en este punto propone al personal administrativo de la Unidad Empresarial de Base Servicios Técnicos y de Garantía CIMEX Guantánamo tomar algunas observaciones a tener en cuenta para la presentación de los informes sobre la evaluación del capital de trabajo, luego de haber determinado los puntos débiles y fuertes de su administración durante los periodos 2019-2018.

Las siguientes propuestas también cumplen el propósito de ofrecer a la administración de la Unidad las consideraciones pertinentes para la toma de decisiones que coadyuven a la mejora en la gestión financiera de las partidas circulantes en el periodo futuro.

1. Los administradores deben recuperar los niveles de liquidez obtenido durante el periodo base pero sin renunciar a la rentabilidad lograda durante el periodo 2019, la vía más expedita para alcanzar este objetivo es liquidar parte de los inventarios.
2. En cuanto al ciclo de conversión del inventario si bien no esta muy por encima de los niveles estandar del sector si afecta al ciclo de caja ya que la unidad posee una adecuada rotación de las cuentas por pagar y cobrar, es por ello que los administrativos deben ejercer una mayor gestión comercial que permita disminuir el periodo de estancia de los valores en almacén.
3. De la misma manera la administración debe ajustar la cantidad de dinero invertida en el capital de trabajo necesario dado los niveles de ventas diarios determinados en el margen operativo.
4. Por último la administración puede examinar la posibilidad de adoptar una politica de financiamiento más agresiva para alcanzar mayores niveles de rendimiento dado que financia el total de sus operaciones con los flujos permanentes de financiación.

## CONCLUSIONES

El desarrollo de los objetivos propuestos en la investigación permitió obtener resultados que facilitaron la formulación de criterios que coadyuvan a la evaluación financiera del capital de trabajo y proponen medidas contribuyentes al perfeccionamiento del proceso de toma de decisiones, basadas en las conclusiones siguientes.

1. La Unidad cuenta con suficiente capital de trabajo invertido para garantizar las operaciones en el futuro.
2. La liquidez inmediata es desfavorable ya que no alcanza los niveles adecuados para satisfacer los compromisos contraídos en el corto plazo.
3. La rentabilidad de los recursos realizables a corto plazo aumenta en comparación con el periodo base y alcanzan niveles satisfactorios en comparación con la inversión realizada.
4. La rotación de los inventarios aún no satisface los requerimientos operativos de la entidad dado su alta capacidad para cobrar y pagar sus deudas
5. La política de inversión y financiamiento vigente es muy conservadora al punto que desaprovecha la posibilidad de utilizar fuentes de financiamiento externa y con ella incrementar la rentabilidad actual.

## **RECOMENDACIONES:**

Considerando los resultados obtenidos y las conclusiones antes expuestas se recomienda a la entidad las siguientes acciones:

1. Instrumentar la evaluación financiera a través del análisis estructural y de las principales razones financieras como herramienta para la toma de decisiones.
2. Evaluar las alternativas de uso y aprovechamiento del margen de las fuentes de financiamiento ajeno.
3. Que la entidad objeto de evaluación aplique un estudio para determinar las causas de la ineficiencia del fondo de maniobra en 2018.

## BIBLIOGRAFÍA:

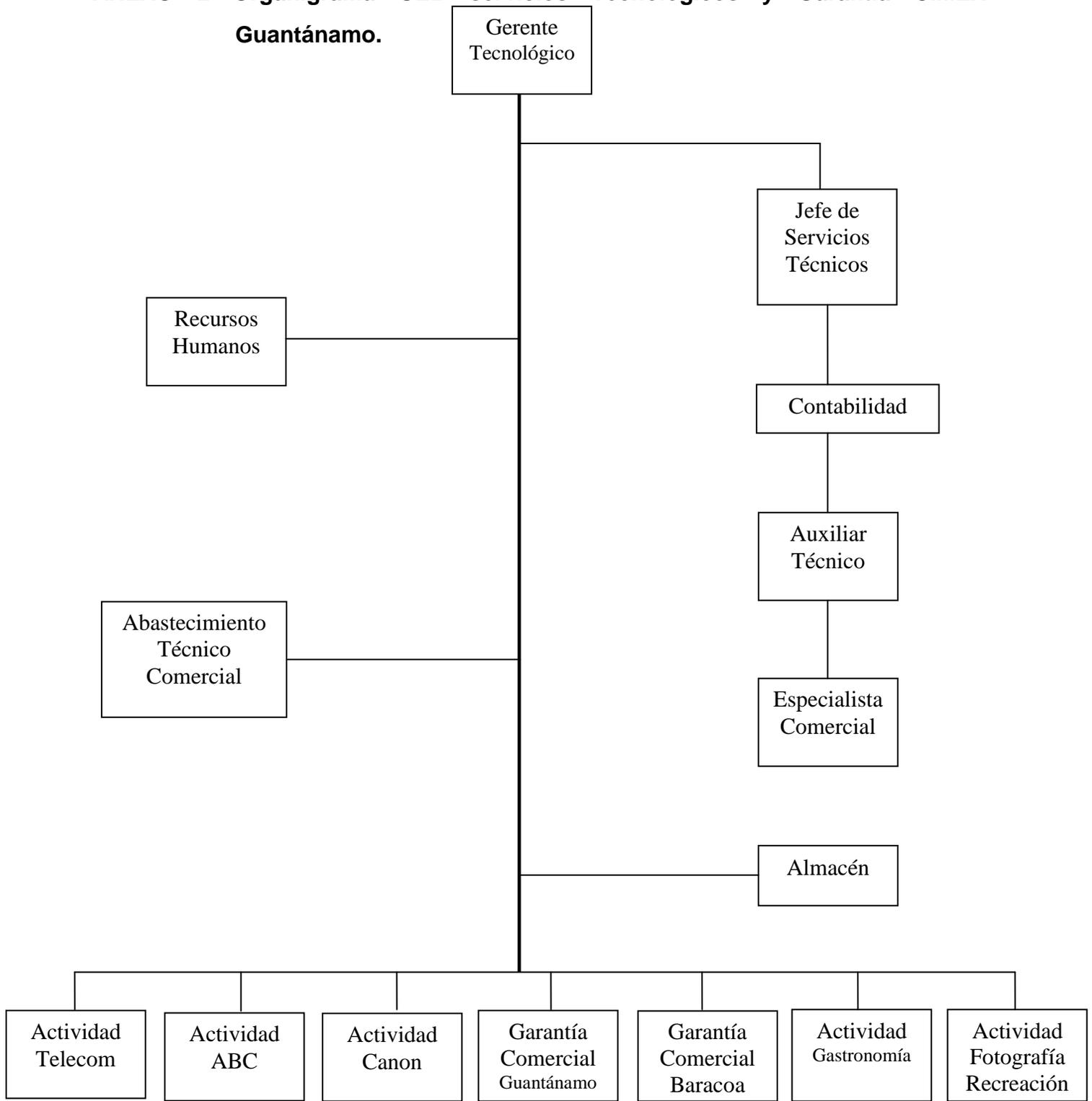
1. Amat Salas, O (2000). Análisis de Estado Financieros. 2<sup>da</sup> Edición. Editora Ultra. Barcelona 1996.
2. Amat Salas, O (2008). Análisis Económico Financiero 8<sup>a</sup> edición. Pirámide Barcelona.
3. Archel, F (2015). Estados Contables: Elaboración, Análisis e Interpretación. Ediciones Pirámide. Madrid.
4. Azofra, V (1995). Sobre el Análisis Financiero y su Nueva Orientación. *Anales de Estudios Económicos y Empresariales*, (10), 9-28. La Habana.
5. Bready, R y S. Myers (2000). Fundamentos de Financiación Empresarial. Parte 2. 4ta Edición. Editorial MgrawGill New York.
6. Castells, C. González, A y Demestre, A (2001). Técnicas para Analizar Estados Financieros. 1ra Edición. Grupo Editorial Publicentro. Madrid.
7. Deusto Rivero, B (2012). Análisis de Balances y Estados Complementarios. Editora Pirámide, Madrid.
8. Diaz, M y Cuellar, E (2007). Administración inteligente. Editorial MES, La Habana
9. Biondi, M. (1996). Interpretación y Análisis de los Estados Contables. 5ta Edición Ampliada, Edición Macchi. Buenos Aires.
10. Bueno, E (1991). Dirección Estratégica de la Empresa: Metodología, Técnicas y Casos. Editora Pirámide. Madrid.
11. Castells, C. González, A. y Demestre, A (2001). Técnicas Para Analizar Estados Financieros. 1<sup>ra</sup> Edición. Grupo Editorial PubliCentro. Santiago de Chile.
12. Chiavenato, I. (2010) Administración en los Nuevos Tiempos. 10ma Edición. Editorial Mcgraw-Hill, Medellin Colombia.
13. Colectivo de Autores (2005). "Análisis e interpretación de Estados Financieros". Material de consulta. Editora Centro de Estudios Contables y Financieros y de Seguros No4 Volumen II.
14. Corona, E. Bejarano, V y González, JR (2015). Análisis de Estados Financieros Individuales y Consolidados, UNED. Madrid.
15. Cuervo, A y Rivero, P (1986). El Análisis Económico-Financiero de la Empresa. Revista Española de Financiación y Contabilidad, No 16 Volumen 9, pp 15-33.

16. Demestre, A. Castell, C. González, A (2005). Análisis e Interpretación de los Estados Financieros, Tomo I. Editora EuroLib. Madrid.
17. Espino, C (2017). Análisis predictivo: técnicas y modelos utilizados y aplicaciones del mismo - herramientas Open Source que permiten su uso. Trabajo de fin de grado. Capítulo 2, pp. 15-18.
18. Fernández, A. (1986). "El Diagnóstico Financiero de la Empresa. Nuevas Tendencias en el Análisis". Revista Española de Financiación y Contabilidad, No 16, Volumen 8, pp 113-132.
19. Gaitán, L (2016). Principios de Administración Financiera, 3ra. Edición. Editorial PEARSON, México DF.
20. Garrido, P y Iñiguez, R (2015). Análisis de Estados Contables. Elaboración e interpretación de la información financiera 2da Edición. Pirámide. Madrid.
21. GestioPolis. diciembre 10, 2019. [https://www.gestiopolis.com/ cuáles](https://www.gestiopolis.com/cuáles-son-las-razones-financieras-de-liquidez) son las razones financieras de liquidez.
22. Gitman, J (1990). Administración Financiera Básica 4<sup>ta</sup> Edición Editorial Horla. México.
23. Gitman, J (1998). Fundamentos de Administración Financiera. Volumen II. 4<sup>ta</sup> Edición Editorial MgrawGill. New York.
24. Gómez, G (1999). "Análisis de la Situación Financiera a Corto Plazo". Revista de ciencias sociales de la Universidad de Santiago de Compostela No 2 Volumen V. España.
25. González, J (2011). Análisis de la Empresa a través de su Información Económico-Financiera. Fundamentos Teóricos y Aplicaciones 4ta Edición. Pirámide Madrid.
26. Guajardo C, (2017). [www.contabilidadfinanciera.edu.mex.com](http://www.contabilidadfinanciera.edu.mex.com). "El proceso de toma de decisiones empresariales" Los casos más exitosos de México.
27. Guerras, A y Navas, J (2012). La Dirección Estratégica de la Empresa. Teoría y Aplicaciones. Thompson-Cívitas, Navarra. España.
28. Gutiérrez, M y Couso, A (2010). Interpretación y Análisis de Balances. Ra-Ma Editorial. Madrid.
29. Johnson, G y Scholes, K (1997). Dirección Estratégica. Prentice-Halls. Madrid.

30. Kotler, P (2000). Dirección de Marketing 10ma Edición. Milenio. Madrid.
31. Lev, B (1978). Análisis de Estados Financieros. Un Nuevo Enfoque. ESIC Madrid.
32. Llorente, J (2010). Análisis de Estados Económico-Financieros. Centro de Estudios Financieros. Madrid.
33. Mallo, R (2018). Contabilidad Analítica 4ta Edición. Capítulo 2. Revista Anual del Ministerio de Economía y Hacienda No 3 Volumen IV. Editorial Gubernamental. Madrid.
34. Partido Comunista de Cuba (2017). Lineamientos de la Política Económica y Social del Partido y la Revolución. L: 149, 152, 153. Editora Política. La Habana.
35. Partido Comunista de Cuba (2017). Conceptualización del Modelo Económico y Social Cubano de Desarrollo Socialista. Capítulo 2, pp. 8-10. Editora Política. La Habana.
36. Patón, W (2019). Manual del Contador. [www.utaha.mx](http://www.utaha.mx).
37. Perdomo Moreno, A (2000). Conceptos Básicos de Administración Financiera. 1ra Edición. Editorial Progress. México DF.
38. Porter, M (1982). Estrategia Competitiva: Técnicas para el Análisis de los Sectores Industriales y de la Competencia. Editora Alumbra. Madrid.
39. Salomón, E (2000). Introducción a la Administración Financiera. MIXMARKET México.
40. Weston, JF (1996). Fundamentos de Administración Financiera. Tomo I y II. 10<sup>ma</sup> Edición. Mgraw-Hill. New York.
41. Weston, JF y Copland, T (2014). "Finanzas en Administración" Material de consulta. Centro de Estudios Contables Financieros y de Seguros. 9na Edición, McGraw-Hill. New York.
42. William, A y Bonini, P (2019). Toma de Decisiones en Administración. Editorial Limusa, México DF.
43. Salomón, E (2018). Introducción a la Administración Financiera Empresarial. Editorial Ciencias Sociales. México DF.
44. Zapata P, (2018) Contabilidad General, 5ta Edición, Editorial McGraw-Hill, Quito Ecuador.

## ANEXOS:

### ANEXO 1 Organigrama UEB servicios Tecnológicos y Garantía CIMEX Guantánamo.



**Fuente:** elaboración propia a partir de manual de identidad División Tecnológica CIMEX

**ANEXO 2 Partidas utilizadas para el análisis financiero del capital de trabajo  
periodo (2019-2018)**

Resumen del Estado de Situación General en pesos convertibles.

Cuentas	2019	2018	Variaciones	
			En pesos	en %
Activos Circulantes	554,268.65	633,258.97	-78,990.32	87.5
Efectivo en Caja	14,230.48	5,946.23	8,284.25	239.3
Efectivo en Banco	81,106.38	82,947.28	-1,840.90	97.8
Cuentas por Cobrar a Corto Plazo	20,885.59	33,004.42	-12,118.83	63.3
Pagos Anticipados a Suministradores	924.40	1,011.80	-87.40	91.4
Inventarios	437,121.80	510,349.24	-73,227.44	85.7
Activos Fijos	54,443.76	49,450.86	4,992.90	110.1
Otros Activos	10,459.16	1,676.34	8,782.82	623.9
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>619,171.57</b>	<b>684,386.17</b>	<b>-65,214.60</b>	<b>90.5</b>
Pasivo Circulante	116,865.48	49,458.34	67,407.14	236.3
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>116,865.48</b>	<b>49,458.34</b>	<b>67,407.14</b>	<b>236.3</b>
<b>TOTAL DE PATRIMONIO NETO</b>	<b>502,306.09</b>	<b>634,927.83</b>	<b>-132,621.74</b>	<b>79.1</b>
<b>TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>619,171.57</b>	<b>684,386.17</b>	<b>-65,214.60</b>	<b>90.5</b>

**Fuente:** elaboración propia a partir de Estado de Situación de UEB Servicios Técnicos y de Garantía CIMEX Guantánamo.

**Anexo 3 Partidas utilizadas para el análisis financiero del capital de trabajo  
periodo (2019-2018).**

Resumen del Estado de Rendimiento Financiero en pesos convertibles.

CUENTAS	2019	2018	VARIACIONES	
			pesos	%
Ventas	2,569,888.09	2,491,339.51	78,548.58	103.2
Impuestos por ventas	37,410.63	34,605.60	2,805.03	108.1
Ventas Netas	2,532,477.46	2,456,733.91	75,743.55	103.1
Costo de Ventas	1,771,376.37	1,798,632.93	-27,256.56	98.5
Utilidad o Pérdida Bruta en Ventas	761,101.09	658,100.98	103,000.11	115.7
Gastos de operaciones	101,313.84	76,905.63	24,408.21	131.7
Utilidad o Perdida en Operaciones	659,787.25	581,195.35	78,591.90	113.5
Gastos Financieros	33,921.56	23,040.39	10,881.17	147.2
Gastos por pérdidas	102.90	920.06	-817.16	11.2
Otros Impuestos Tasas y Contribuciones	70,147.05	75,894.43	-5,747.38	92.4
Otros Gastos	8,099.08	43,413.11	-35,314.03	18.7
Otros Ingresos	12,404.57	22,553.85	-10,149.28	55.0
Utilidad o Perdida después de Impuestos	559,921.23	460,481.21	99,440.02	121.6

**Fuente:** elaboración propia a partir de Estado de Rendimiento Financiero de UEB Servicios Técnicos y Garantía CIMEX Guantánamo.