



**Universidad
de Holguín**

**FACULTAD
CIENCIAS EMPRESARIALES
Y ADMINISTRACIÓN**

DPTO. CONTABILIDAD

ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO DEL CENTRO TERRITORIAL DE TRANSPORTE CIMEX HOLGUÍN

TESIS PRESENTADA EN OPCIÓN
AL TÍTULO DE LICENCIADA EN CONTABILIDAD Y
FINANZAS

Autora: Aliuska Guerrero Suárez
Tutoras: MsC. Mailen Hernández Jorge

HOLGUÍN 2018



PENSAMIENTO

“Realmente soy un soñador práctico; mis sueños no son bagatelas en el aire. Lo que yo quiero es convertir mis sueños en realidad.”
Ghandi

DEDICATORIA

***A mi hija**, que es el mayor tesoro de mi vida*

***A mis padres y mi esposo**, las personas que me impulsan a seguir día a día.*

AGRADECIMIENTOS

No existe obra humana que se pueda desarrollar sin la colaboración y el aliento de muchas personas:

A mis padres y hermana, por su apoyo incondicional y desinteresado, los quiero.

A mi esposo, por el amor, apoyo y comprensión que recibo de él a diario. Gracias.

A mis profesores, especialmente a mi tutora Maylen Hernández Jorge agradecida por sus consejos, paciencia y disposición.

A todos mis compañeros de estudio

A todas las personas que de una forma u otra brindaron su ayuda desinteresada en algún momento y ayudaron en el desarrollo de este trabajo.

RESUMEN

La gestión del capital de trabajo tiene un papel importante para la toma de decisiones empresariales, pues proporciona herramientas para evaluar las desviaciones en los resultados y adoptar medidas correctas y oportunas que posibiliten el logro los objetivos deseados.

La presente investigación tiene como objetivo analizar la gestión del capital de trabajo en el Centro Territorial de Transporte CIMEX de la provincia Holguín y proponer estrategias de mejora en función del crecimiento del negocio.

En la investigación se elabora primeramente el marco teórico y contextual de la gestión del capital de trabajo donde se tratan las definiciones fundamentales, sus componentes y las técnicas generalmente aceptadas para su evaluación, a partir de ello se procede a confeccionar una guía metodológica que permite luego de su aplicación el análisis de la gestión del capital de trabajo en la organización, así como los factores de mayor incidencia en los resultados obtenidos en el período 2015 al cierre del 2017, evidenciando logros y deficiencias en la toma de decisiones.

En la investigación se utilizan de manera interrelacionada métodos del nivel teórico como el histórico – lógico, hipotético – deductivo, la modelación y empíricos como la observación, medición y comparación, para ello se realizan procedimientos de análisis y síntesis e inducción y deducción, además se utilizan técnicas como las entrevistas a especialistas y trabajadores. Los resultados obtenidos reflejan que la gestión del capital de trabajo en la organización no es efectiva y se proponen estrategias que podrían optimizarla.

ABSTRACT

The management of working capital plays an important role in making business decisions, as it provides tools to evaluate deviations in the results and adopt correct and timely measures that make it possible to achieve the desired objectives.

The objective of this research is to analyze the management of working capital in the CIMEX Transportation Territorial Center of Holguín province and to propose strategies for improvement based on the growth of the business.

In the research, the theoretical and contextual framework of the working capital management is elaborated, where the fundamental definitions, their components and the generally accepted techniques for their evaluation are dealt with. From this, a methodological guide is made that allows of its application the analysis of the management of the working capital in the organization, as well as the factors of greater incidence in the results obtained in the period 2015 at the end of 2017, evidencing achievements and deficiencies in the decision making.

In the research, methods of the theoretical level such as historical - logical, hypothetical - deductive, modeling and empirical, such as observation, measurement and comparison, are used in an interrelated way, for which analysis and synthesis and induction and deduction procedures are carried out. They use techniques such as interviews with specialists and workers. The results obtained reflect that the management of working capital in the organization is not effective and strategies are proposed that could optimize it.

ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO DEL ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LAS ORGANIZACIONES EMPRESARIALES	6
1.1 Capital de Trabajo. Definiciones generales.....	6
1.2 Componentes del Capital de Trabajo.....	13
1.3 Estrategias y técnicas para la administración del capital de trabajo.....	20
Conclusiones parciales	38
CAPÍTULO II: ANALISIS DE LA GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO DEL CENTRO TERRITORIAL DE TRANSPORTE CIMEX HOLGUÍN. ESTRATEGIAS DE MEJORA EN FUNCIÓN DEL CRECIMIENTO DEL NEGOCIO.	39
2.1 Breve caracterización de la organización.....	39
2.2 Guía para para el análisis del capital de trabajo en la organización.....	40
2.3 Aplicación de la guía para para el análisis del capital de trabajo en el Centro Territorial de Transporte CIMEX Holguín. Estrategias de mejora en función del crecimiento del negocio.....	46
CONCLUSIONES	65
RECOMENDACIONES	66
REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS	67
BIBLIOGRAFIA	67

INDICE DE TABLAS, GRÁFICOS Y FIGURAS

Tabla 1 Capital de Trabajo Necesario	41
Tabla 2 Cálculo del Capital de Trabajo Neto y su variación en el período 2015-2017	46
Tabla 3 Cálculo del Capital de Trabajo Necesario	54
Tabla 4 Razones financieras de liquidez.....	56
Tabla 5 Saldo Óptimo de Efectivo.....	57
Tabla 6 Efectos de las estrategias propuestas en el capital de trabajo	63

INTRODUCCIÓN

El dinámico y complejo ambiente actual ha obligado a los directivos a enfrentar una variedad de problemas que resultan difíciles de resolver y que están generalmente sujetos a restricciones presupuestarias, lo que implica tomar decisiones para privilegiar unas líneas de acción sobre otras, buscar formas de financiamiento, reducir gastos, reordenar procesos, todo ello con el propósito de incrementar al máximo la eficiencia y eficacia.

En todos los sectores de la economía es imprescindible la evaluación económica financiera tanto actual como sus proyecciones futuras. Por esta causa el manejo eficiente de los recursos económicos y financieros de la empresa es uno de los retos fundamentales a enfrentar de forma creativa e inteligente por la alta dirección de la misma.

Es necesario hacer un mejor uso de los recursos, elevar la productividad del trabajo y alcanzar cada vez mejores resultados con la calidad requerida para tener un efecto positivo en nuestro balance financiero. El control eficiente y el buen desarrollo de la actividad empresarial deben ir unidos a un proceso de información veraz y precisa. Ello exige que la dirección de la empresa necesite un análisis detallado de las operaciones contables que le permitan controlar el trabajo de la misma y la utilización de cada uno de sus recursos, todo lo cual implica la superación de todos sus trabajadores mediante el estudio y mejor conocimiento de la entidad para contribuir al incremento de su rendimiento.

La escasez de dinero a corto plazo no sólo compromete la existencia de la propia empresa, sino el cumplimiento de programas y objetivos y en general, el bienestar de todos los actores de la vida social. Esta preocupación también constituye un tópico habitual en el debate científico de varios autores como (Gitman L., 1986) (Horne & Wachowicz, 1997) (Ross, 1997) (Weston & Brigham, 1994) (Santandreu, 2000) (Espinosa Chongo, 2005), puesto que si una empresa no puede cumplir sus obligaciones corrientes al vencimiento, su funcionamiento a mediano y largo plazos resulta inestable y este hecho relega las restantes medidas de resultados a un lugar secundario.

Las decisiones financieras a corto plazo afectan generalmente a los activos y pasivos de corta duración los cuales son revocables; estos a su vez determinan la capacidad que tienen las empresas de enfrentar sus obligaciones de pago a corto plazo y son elementos que intervienen de manera significativa en los niveles de liquidez de las empresas.

Factores determinantes que guardan estrecha relación con las decisiones a corto plazo son la gestión eficiente de los volúmenes de efectivo, inventarios, créditos otorgados a clientes y recibidos de proveedores, es decir el capital de trabajo, fondo de maniobra, capital de trabajo disponible, capital circulante o fondo neto de rotación como se le denomina indistintamente.

El capital de trabajo es un elemento fundamental para el progreso de las empresas, pues mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores de alcanzar el equilibrio adecuado entre los grados de utilidad y el riesgo que maximizan el valor de la organización.

Una entidad cuenta con capital de trabajo siempre que los activos circulantes sean mayores que los pasivos circulantes. La mayoría de las empresas pueden operar con algún capital de trabajo, el monto depende en gran parte del sector o campo en que operen.

En los Lineamientos de la Política Económica y Social del Partido y la Revolución se plantea en su modelo de gestión económica¹: “será necesario lograr que el sistema empresarial del país esté constituido por empresas fuertes y bien organizadas, y creadas las nuevas organizaciones superiores de dirección empresarial...”, para ello es necesario ir creando las condiciones básicas que permitan instrumentar las medidas que serán tomadas de manera estructurada y fundamentadas sobre bases científicas.

El Centro Territorial de Transporte subordinado a la Corporación CIMEX no está exenta de los cambios que son necesarios para la construcción de la base económica que necesita el país, sin embargo en los últimos años ha presentado

¹ Proyecto de Lineamientos de Política Económica y Social del Partido y la Revolución. Lineamientos de la política económica y social. Capítulo I Modelo de Gestión Económica, Lineamientos generales, Lineamiento No. 7, página 8.

limitaciones en la gestión de su capital de trabajo lo que incide en sus resultados, constituyendo este el **problema social de la investigación**.

Estas limitaciones tienen causas multifactoriales por lo que se ha definido como **problema científico**: el desconocimiento de las causas que limitan el comportamiento óptimo de la gestión del capital de trabajo de la organización.

Lo anterior se evidencia en la gestión del capital de trabajo, lo que se define como **objeto de estudio de la investigación**.

Para dar respuesta al problema planteado se plantea como **objetivo general**: analizar la gestión del capital de trabajo de la organización y proponer estrategias de mejora en función del crecimiento del negocio.

Definiéndose como **campo de acción** la gestión del capital de trabajo en el Centro Territorial de Transporte subordinado a la Corporación CIMEX.

Sustentado en la siguiente **hipótesis**: el análisis de la gestión del capital de trabajo de la organización permitirá identificar las causas que limitan su comportamiento óptimo para proponer estrategias de mejora en función del crecimiento del negocio.

Para dar cumplimiento al objetivo propuesto y comprobar la veracidad de la idea a defender en la investigación se plantearon las siguientes **tareas científicas**:

1. Fundamentar el marco teórico – referencial del estudio derivado de la consulta de literatura nacional e internacional actualizada sobre la temática objeto de investigación.
2. Elaborar una guía basada en técnicas de la administración financiera a corto plazo para el análisis de la gestión del capital de trabajo de la organización.
3. Proponer estrategias de mejora en función de los resultados del análisis

En el desarrollo de esta investigación se utilizaron **los métodos, procedimientos y técnicas de investigación** expuestos a continuación:

Métodos teóricos de investigación

**Históricos-
Lógicos** Empleado para profundizar en el conocimiento del objeto de estudio, lo que permite establecer un hilo conductor entre las teorías que sustentan el estudio y análisis de la gestión del capital de trabajo en una empresa.

Hipotético – Deductivo Para la elaboración de la hipótesis de investigación y la selección de los argumentos teóricos necesarios para su validación práctica

Modelación Para la elaboración de la guía para el análisis de la gestión del capital de trabajo en la organización a partir de técnicas explicadas en el marco teórico referencial del estudio.

Métodos empíricos de investigación

Observación A través de la revisión documental y la identificación de las causas de las variaciones ocurridas en los períodos de análisis en cuanto a los estándares establecidos como normas

Comparación De los resultados obtenidos en la aplicación de las técnicas para el análisis de la gestión del capital de trabajo y los estándares de comportamiento óptimo observados en el marco teórico del estudio

Procedimientos de investigación

Análisis y Síntesis A través de la revisión bibliográfica general y discriminativa, posición crítica ante los hechos y evaluación de las tendencias, periodización, en el análisis de la información obtenida de la bibliografía relacionada con los documentos técnicos y normativos revisados.

Técnicas de investigación

Entrevistas no estructuradas Realizadas al personal con experiencia en la actividad para esclarecer aspectos sobre el funcionamiento del proceso de gestión económica en la organización y el comportamiento de las principales variables analizadas

La investigación está estructurada en introducción, dos capítulos, en el primero se desarrolla el marco teórico referencial que soporta la investigación y aborda los aspectos fundamentales para el análisis de la gestión del capital del trabajo en las organizaciones empresariales.

El capítulo dos muestra una guía metodológica para el análisis de la gestión del capital de trabajo en las organizaciones y la aplicación en el Centro Territorial de

Transporte CIMEX Holguín. A partir de los resultados obtenidos se elaboran las conclusiones y recomendaciones del estudio

La presentación de un análisis detallado de las causas que inciden en los resultados de la gestión del capital de trabajo de la organización, así como las estrategias para su optimización, con la demostración del efecto que producen los cambios propuestos a corto y mediano plazo se resaltan como los **principales resultados de la presente investigación.**

CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO DEL ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LAS ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

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

Objetivo del capítulo: fundamentar teóricamente el proceso de análisis de la gestión del capital de trabajo de la organización y las estrategias para su comportamiento óptimo.

1.1 Capital de Trabajo. Definiciones generales

Factores determinantes que guardan estrecha relación con las decisiones a corto plazo son: El capital de trabajo, fondo de maniobra, capital de trabajo disponible, capital circulante o fondo neto de rotación como se le denomina indistintamente.

El capital de trabajo es un elemento fundamental para el progreso de las empresas, pues mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores de alcanzar el equilibrio adecuado entre los grados de utilidad y el riesgo que maximizan el valor de la organización.

Una entidad cuenta con capital de trabajo siempre que los activos circulantes sean mayores que los pasivos circulantes. La mayoría de las empresas pueden operar con algún capital de trabajo, el monto depende en gran parte del sector o campo en que operen.

Como punto de partida para estudiar lo referente al capital de trabajo de la empresa se debe examinar la terminología empleada.

Según (Weston & Brigham, 1994) en "Fundamentos de Administración Financiera" El término capital se originó con el legendario pacotillero estadounidense, quien solía cargar su carro con numerosos bienes y recorrer una ruta para venderlos. Dicha mercancía recibía el nombre de capital de trabajo porque era lo que realmente se vendía, o lo que "rotaba por el camino" para producir utilidades.

El carro y el caballo, por lo tanto eran financiados con "capital de trabajo", pero el pacotillero solicitaba en préstamo los fondos necesarios para comprar la mercancía,

estos préstamos se conocían como préstamos de capital de trabajo, y tenían que ser reembolsados después de cada viaje para demostrar al banco que el crédito era sólido. Si el pacotillero era capaz de reembolsar el préstamo, entonces los bancos que seguían este procedimiento empleaban políticas bancarias de naturaleza sólida.

Es útil empezar con algunas definiciones y conceptos de capital de trabajo:

- El capital de trabajo bruto se refiere simplemente a los activos circulantes.
- El capital de trabajo neto se define como los activos circulantes menos los pasivos circulantes.
- El capital de trabajo es la inversión de una empresa en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventario).

En esta investigación el término capital de trabajo será la diferencia entre activos y pasivos circulantes.

Lawrence Gitman en su libro (Fundamentos de Administración Financiera, 1986) plantea que la administración del capital de trabajo se refiere al manejo de las cuentas corrientes de la empresa que incluyen activos y pasivos circulantes. Si la empresa no puede mantener y aún que se vea forzada a declararse en quiebra.

Los activos circulantes de la empresa deben ser suficientemente grandes para cubrir sus pasivos circulantes y poder así asegurar un margen de seguridad razonable.

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

El activo circulante, fundamentalmente las cuentas por cobrar y el inventario representan la inversión más alta de la inversión en activos dentro de muchas

empresas. El pasivo circulante constituye a menudo una fuente de financiamiento importante, ya que muchas veces es imposible conseguir préstamos.

El capital de trabajo representa la primera línea de defensa de un negocio contra la disminución de las ventas. Ante una declinación de las ventas poco hay que hacer por parte del financiero sobre los compromisos de activos fijos o deudas a largo plazo; sin embargo puede hacer mucho con respecto a las políticas de crédito, control de inventario, cuentas por cobrar, renovar los inventarios con mayor rapidez, adoptar una política más agresiva de cobros a fin de tener mayor liquidez, e igualmente se pueden postergar los pagos para contar con una fuente adicional de financiamiento.

La base teórica que sustenta la utilización del capital de trabajo para medir liquidez es la convicción de que mientras más amplio sea el margen de activos circulantes sobre los pasivos circulantes, se estará en mejores condiciones para pagar las cuentas en la medida que vencen; (Gitman L., 1986) en "Fundamentos de Administración Financiera" plantea: ... mientras más grande sea la cantidad de activos circulantes existentes mayor es la probabilidad de que algunos de ellos puedan convertirse en efectivo para pagar una deuda vencida...

Sin embargo, cada empresa adoptara una determinada política con relación a sus finanzas a corto plazo la cual se compone de dos elementos:

- La magnitud de la inversión en activos circulantes que usualmente es una medida relativa del nivel de ingreso operativo total.
- La financiación del activo circulante que es una medida de la proporción de deudas a corto plazo con relación a las deudas a largo plazo.

En la correcta administración del capital de trabajo se deben considerar aspectos que la hacen especialmente importante para la salud financiera de la empresa:

- Las estadísticas indican que la principal porción del tiempo la mayoría de los administradores financieros se dedica a las operaciones internas diarias de la empresa, que caen bajo el terreno de la administración del capital de trabajo.
- Los activos circulantes representan un 60 % aproximadamente de los activos totales de una empresa.

- La administración del capital de trabajo es particularmente importante para las empresas pequeñas. Aunque estas empresas pueden minimizar su inversión en activos fijos, arrendando plantas y equipos, no pueden evitar la inversión en efectivo, cuentas por cobrar e inventario. Además debido a que una empresa pequeña tiene un acceso limitado a los mercados de capital a largo plazo, debe usarse sólidamente el crédito comercial y los préstamos bancarios a corto plazo, los cuales afectan al capital del trabajo aumentando los pasivos circulantes.

Según (Van Horne, 1997) en “Fundamentos de Administración Financiera”: la determinación de los niveles apropiados del activo y pasivo circulante sirve en la fijación del nivel del fondo de maniobra, e incluye decisiones fundamentales sobre la liquidez de la empresa y la composición de los vencimientos de su deuda. A su vez, estas decisiones reciben la influencia de un compromiso entre rentabilidad y riesgo...

Entre los distintos autores consultados existen varios criterios sobre el concepto de Capital de Trabajo pero el más utilizado es el que coincide con Bolden, Breadley y Oriol Amat que lo definen como la diferencia entre los activos circulantes y pasivos circulantes de una empresa.

Otros como (Gitman L., 1986) plantean una definición alternativa al referir que es la parte de los activos circulantes que se financian con fondos a largo plazo, al considerar que el monto resultante de la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante (capital neto de trabajo) debe financiarse con fondos a largo plazo, pues este se considera como parte del activo circulante.

(Weston & Brigham, 1994), explica que es la inversión que realiza la empresa en activos a corto plazo (Efectivo, Valores Negociables, Cuentas por Cobrar, Inventarios) teniendo siempre en cuenta que la administración del capital de trabajo determina la posición de liquidez de la empresa.

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

llegar concienzudamente y su revisión constante resulta la tarea esencial del administrador financiero en cuanto al proceso de financiación a corto plazo.

Para abordar adecuadamente los elementos relacionados con el capital de trabajo es necesario presentar la definición de este, como terminología a seguir, puesto que innumerables son los investigadores que se han dedicado al estudio de la gestión financiera operativa refiriéndose particularmente al análisis del capital de trabajo, el cual también ha sido denominado por algunos autores como: fondo de maniobra, capital circulante, capital de trabajo neto, recurso o fondo neto de rotación y tesorería neta. Así mismo, diferentes son los criterios de los especialistas sobre la definición del término, observándose una homogeneidad. Entre estos autores se destacan: (Gitman L., 1986) ; (Weston & Brigham, 1994), (Bernstein, 1997); (Van Horne, 1997); **R. Brealey (1998); O. Amat (1998)**; (Santandreu, 2000); (Demestre, Castells, & Gonzáles, 2003); **G. F. Munilla et al., (2005)**.

El capital de trabajo abarca todos los aspectos relacionados con las interrelaciones que existen entre los activos circulantes y los pasivos circulantes, además suele emplearse como medida del riesgo de insolvencia, por medio de este se pueden realizar evaluaciones acerca de la liquidez de las partidas asociadas al mismo y permite conocer la disponibilidad de recursos que se poseen para operar a favor del desarrollo de la entidad.

Entre el capital de trabajo y la liquidez existe una estrecha relación, pues mientras más grande sea el monto del capital de trabajo menos riesgo tiene la empresa de no cumplir con el pago de las deudas contraídas, en otras palabras, mientras mayor sea el capital de trabajo habrá más liquidez y en consecuencia existen menos probabilidades (riesgo) de declararse técnicamente insolvente.

Podemos afirmar entonces, que si la empresa no cuenta con la habilidad necesaria para convertir esos bienes en efectivo para liquidar las obligaciones contraídas en el corto plazo, entonces no existirá liquidez.

En tal sentido la liquidez del capital de trabajo se entiende como la secuencia que sigue una unidad de capital de trabajo en su proceso de generación de utilidades, de manera sencilla, las empresas cuentan con un recurso proveniente de los inversionistas, conocidos como capital de trabajo. Este monto se transforma en

activo y material requerido para generar los productos y prestar los servicios de donde provienen sus utilidades.

De aquí se deriva que el ciclo de capital de trabajo es el proceso rítmico y continuo de utilización de capital de trabajo para generar capital de trabajo adicional.

Comienza con la compra de inventarios, a través de efectivo o por crédito y termina con una venta, mediante recibo de efectivo o la habilitación de una cuenta o un efecto a cobrar.

Un análisis de las definiciones ofrecidas por los autores anteriormente mencionados, demuestran que el término capital de trabajo se ha utilizado por los contables, administradores e investigadores en general, en dos direcciones: la primera cualitativa o estática y la segunda cuantitativa o dinámica, según los criterios de **R. Kennedy (1999)** y (Santandreu, 2000).

La primera definición se utiliza de forma general, para referirse al excedente del activo circulante sobre el pasivo circulante. Esto significa que el Capital de Trabajo es el importe del activo circulante que ha sido suministrado por los acreedores a largo plazo y por los accionistas, o equivalentemente, que no ha sido suministrado por los acreedores a corto plazo. Entre los autores que defienden lo anterior se encuentran: (Gitman L., 1986) ; Weston & Brigham (1994) ; Bernstein (1997); Van Horne (1997); **R. Brealey (1998); O. Amat (1998);** R. Kennedy (1999); Santandreu (2000); (Demestre, Castells, & Gonzáles, 2003); **G. F. Munilla et al., (2005).**

Algunas de las interpretaciones que se asocian a esta definición señalan: es la medida en que la empresa resuelve sus problemas de liquidez y los recursos con los cuales esta atiende sus actividades operativas y financieras, sin tener que acudir a fondos extraordinarios Gitman (1986)

La liquidez se refiere a la habilidad que adquiere una empresa para tener disponibilidad de activos de fácil conversión en efectivo, reafirmando su capacidad para cubrir en forma oportuna y sin retrasos sus obligaciones financieras a corto plazo (Gómez, 2004)

La segunda definición, cuantitativa o dinámica, se utiliza para referirse al activo circulante, lo que define al Capital de Trabajo como la inversión que se realiza en activos a corto plazo. Entre los defensores de lo anterior se destacan: (Weston &

Brigham, 1994) Esta definición tiene sentido, en tanto explica el interés del administrativo en atender la inversión circulante proporcionada -entiéndase el importe total de los recursos usados en las operaciones normales-, y sus niveles correctos (Van Horne y Wachowicz, 1997).

En los orígenes conceptuales del capital de trabajo queda plasmada la gestión del mismo como uno de los objetivos fundamentales del administrador financiero, observándose una homogeneidad entre los investigadores del tema al definirla como el manejo o administración de todas las cuentas corrientes de la empresa, que incluyen activos corrientes. Autores como (Gitman L., 1986), (Weston & Brigham, 1994) y (Van Horne y Wachowicz, 1997) incluyen el efecto del Capital de Trabajo sobre el riesgo y la rentabilidad de la empresa.

En el contexto de esta investigación, se comparte la definición dada por (Espinosa Chongo, 2005) para el término de gestión del Capital de Trabajo, luego de revisar los criterios expuestos por los autores (Gitman L., 1986), (Weston & Brigham, 1994) F. Weston y E. Brigham (1994), (Santandreu, 2000), (Demestre, Castells, & Gonzáles, 2003) y **F. Munilla (2005)**, y queda definido de la siguiente forma:

"La gestión del capital de trabajo es el proceso de la Gestión Financiera Operativa, que se dedica a la planeación, ejecución y control del manejo de los componentes del capital de trabajo y sus adecuados niveles y calidad, que permitan minimizar el riesgo y maximizar la rentabilidad empresarial"

Un análisis de la definición anterior permite distinguir el fundamento de la gestión del capital de trabajo, el cual se concreta en una decisión esencial y la influencia de ésta en el riesgo y la rentabilidad empresarial. Esta decisión se concreta en: el nivel óptimo de inversión en cada uno de los componentes del activo circulante.

Todo lo anterior conduce al estudio de tres elementos fundamentales que se interrelacionan en la gestión del capital de trabajo y que conforman su base conceptual, a saber: componentes del capital de trabajo, intercompensación riesgo - rentabilidad y políticas de inversión a corto plazo.

1.2 Componentes del Capital de Trabajo

Teniendo en cuenta tanto la definición más generalizada de Capital de Trabajo, como lo referido a su gestión, se deduce que está compuesto por las cuentas corrientes del activo circulante.

El activo circulante es uno de los componentes del activo total de una empresa y contiene sus activos más líquidos, incluyendo las cuentas más representativas de los bienes y derechos que se convertirán en dinero en un período de tiempo no mayor de un año (Demestre, Castells, & Gonzáles, 2003); es decir, son aquellos activos que se esperan convertir en efectivo, vender o consumir, ya sea en el transcurso de un año o durante el ciclo de operación.

Las categorías más comunes de activos circulantes son el disponible, el realizable y las existencias (Demestre, Castells, & Gonzáles, 2003) y el avance de las diferentes formas de activo circulante a efectivo.

Las principales características del activo circulante son, fundamentalmente, su disponibilidad e intención de convertirse en efectivo dentro del ciclo normal de operaciones y su uso para la adquisición de otros activos circulantes, para pagar deudas a corto plazo y en general, para cubrir todos los gastos y costos incurridos en las operaciones normales de la organización durante un período.

El disponible está constituido por las partidas representativas de aquellos bienes que pueden ser utilizados para pagar las deudas a su vencimiento. Éstas son efectivo en caja, efectivo en banco e inversiones temporales.

El efectivo en caja incluye las existencias de monedas y billetes propiedad de la empresa, tanto en moneda nacional como extranjera, el efectivo destinado al fondo para pagos menores (caja chica), al fondo para cambio y cualquier otro fondo de uso específico, sellos de correo y los cheques recibidos pendientes de depositar en banco y el ingreso en efectivo extraído del mismo para pagos de nóminas y otros. Este efectivo es un fondo limitado para enfrentar erogaciones de monto pequeño y cuya naturaleza y oportunidad exige que el pago sea en efectivo y no con cheques. El efectivo en banco contiene las existencias de monedas y billetes en depósitos a la vista con los bancos que opera la empresa a través de cuentas corrientes, contra las que se giran los pagos y se depositan y reciben los cobros y transferencias, por

lo que es conveniente mantener niveles aceptables en promedio dentro de las mismas.

Las inversiones temporales son inversiones de carácter financiero que realizan las empresas con los excedentes de efectivo, con el objetivo de rentabilizar los recursos monetarios temporalmente libres. Incluyen las acciones y bonos emitidos por otras compañías comprados para rentabilizar el efectivo o con fines especulativos, bonos de tesorería, instrumentos de deuda a corto plazo, certificados de depósitos, depósitos a plazo fijo y otras formas de inversiones temporales, que por sus características y el mercado en que se negocian, son consideradas como cuasi dinero (Demestre, Castells, & Gonzáles, 2003)

El administrador financiero deberá vigilar que se mantengan niveles aceptables de disponible en proporción a las necesidades de la empresa y prever futuros requerimientos, pues éste es el rubro del balance que debe ser muy bien aprovechado para que genere una administración oportuna y utilidades sanas a la empresa.

El realizable reúne aquellos bienes y derechos que habrán de convertirse en disponibles. Dentro de éstos se encuentran los efectos y cuentas por cobrar y los pagos anticipados.

Cuando una empresa vende productos a otra empresa o a un organismo estatal, por lo general no espera cobrar inmediatamente. Estas facturas no pagadas o crédito comercial forman el grueso de cuentas por cobrar. Las empresas también venden algunos productos a crédito al consumidor final, formando el resto de las cuentas por cobrar.

A partir de lo anterior, las cuentas por cobrar representan los derechos del negocio contra deudores, que normalmente surgen de la venta de mercancías o por la prestación de servicios dentro de las operaciones normales de la empresa [30].

Los efectos por cobrar, por su parte, incluyen letras de cambio y pagarés - que son aceptados o emitidos por los clientes y que se encuentran pendientes de cobrar-, constituyen derechos de cobro a favor de la empresa, respaldados por instrumentos formales de pago. Estos efectos pueden ser descontados en el banco o en alguna institución financiera.

Los pagos anticipados representan futuras partidas de gastos que ya han sido pagados a cambio de recibir en fecha futura bienes y/o servicios que se van a consumir dentro de un año (Demestre & Castell, 2002). Si es mayor el ciclo normal de operaciones, se clasificará como activo no circulante, específicamente dentro de cargos diferidos.

Las existencias recogen el valor de los inventarios que posee la empresa y que son de su propiedad, incluyendo inventarios tanto de materias primas, en proceso y terminados, como de materiales.

Los inventarios de materias primas comprenden los artículos que compra la empresa, los cuales representan materiales básicos para la actividad operativa. Los inventarios de producciones en curso o en proceso incluyen todos los elementos que se utilizan de forma actual en el proceso de producción, mientras que los inventarios de productos terminados reúnen aquellos artículos que han sido producidos pero aún no han sido vendidos. Así mismo se incluyen en las existencias, partes y piezas de repuesto, combustibles, insumos de oficina y cualquier otro material auxiliar; mercancías para la venta o mercadería de las empresas comercializadoras al por mayor y al detalle (Demestre & Castell, 2002).

El inventario es considerado como una inversión puesto que el encargado de la administración de la empresa debe controlar sus niveles y asegurar que no existan demasiadas acumulaciones del mismo. Esto requiere el desembolso de efectivo que se espera que genere un rendimiento en el corto plazo (Gitman L., 1986). En el proceso de "producción - ventas" de la empresa, es necesaria la presencia de inventarios para que ésta prevea un mínimo de interrupciones. Se necesita una existencia tanto en materia prima como de productos en proceso para asegurarse de que los artículos necesarios estén disponibles cuando se necesiten. Debe haber un inventario de artículos terminados disponible que representen las existencias amortiguadoras para que la empresa pueda satisfacer la demanda de ventas a medida que se presentan. Todo lo anterior conlleva a la determinación del inventario óptimo.

En general, los diferentes niveles de activos circulantes, influyen directamente en los niveles de capital de trabajo y, por consiguiente, en los diferentes grados de

riesgo y rentabilidad. Por lo anterior, se precisa el análisis de este binomio y su repercusión en las políticas de inversión a corto plazo.

Riesgo y rentabilidad

Las decisiones financieras tomadas por los administradores de la empresa afectan positiva o negativamente el grado de liquidez y de rendimiento (Weston & Brigham, 1994). A partir de lo anterior, dos cuestiones u objetivos fundamentales del manejo del Capital de Trabajo son maximizar la rentabilidad y minimizar el riesgo. Sin embargo, ambos son directamente proporcionales, lo que significa que cuando una de las variables aumenta, también lo hace la otra y viceversa.

Una vez introducidos los elementos anteriores, se hace necesario definir los componentes del binomio riesgo - rendimiento.

Van Horne y Wachowicz (1997) define el rendimiento como el ingreso recibido sobre una inversión, la cual generalmente se expresa en porciento, Weston y E. Brigham, (1994) la generaliza indistintamente como la corriente de flujo de efectivo y la tasa de rendimiento sobre los activos. Por su parte (Gitman L., 1986) y (Gómez, 2004) consideran la rentabilidad como las utilidades después de gastos. Estos investigadores concuerdan en que por fundamentación teórica esta se obtiene y aumenta por dos vías esenciales: la primera, aumentando los ingresos por medio de las ventas y la segunda, disminuyendo los costos pagando menos por las materias primas, salarios, o servicios que se presten. En el marco de esta investigación, el análisis de la rentabilidad en forma de tasa, indicando la capacidad de los recursos para generar utilidades, se acoge como vía más eficaz para los análisis posteriores.

Por su parte, la categoría riesgo en su definición, se asimila con mayor dificultad (Van Horne y Wachowicz, 1997). En términos muy simples, existe riesgo en cualquier situación en que no se conozca con exactitud lo que ocurrirá en el futuro. El riesgo es sinónimo de incertidumbre, que es la dificultad de poder predecir lo que ocurrirá en el futuro.

En la gestión financiera, el riesgo se asocia con la variabilidad de los resultados que se esperan (Van Horne y Wachowicz, 1997), derivándose de esto que es más arriesgado aquello que ofrece resultados más variables, sean positivos o negativos.

Con respecto al análisis de los riesgos en un negocio, se pueden identificar tres fundamentales a evaluar: el riesgo comercial, el riesgo financiero y el riesgo operativo.

El riesgo comercial es el inherente al propio mercado en que se desempeña la empresa, donde es vital el análisis de la línea de negocios, la rama en la cual se opera y el entorno económico - financiero. El riesgo operativo se encuentra vinculado a las dimensiones óptimas de plantas y equipos, la utilización de los recursos y la relación con los niveles de venta; es decir, las condiciones de tecnología. El riesgo financiero es el relacionado con el nivel de endeudamiento y la relación entre financiamiento ajeno y propio; es decir, el análisis relacionado con la estructura financiera.

Vinculado al capital de trabajo, el riesgo significa peligro para la empresa por no mantener suficiente activo circulante para:

- Hacer frente a sus obligaciones de efectivo a medida que éstas ocurran. En este sentido, (Gitman L., 1986) define el riesgo como la insolvencia que posiblemente tenga la empresa para pagar sus obligaciones y expresa además que el riesgo es la probabilidad de ser técnicamente insolvente.
- Sostener el nivel apropiado de ventas (Van Horne y Wachowicz, 1997).
- Cubrir los gastos asociados al nivel de operaciones.

Ya consideradas las definiciones anteriores, es necesario analizar los puntos claves para reflexionar sobre una correcta gestión del capital de trabajo frente a la maximización de la rentabilidad y la minimización del riesgo, sobre los cuales autores como L. Gitman (1986), Weston & Brigham (1994), Gómez (2004) y Munilla (2005), coinciden en que éstos son:

La naturaleza de la empresa, siendo necesario ubicarla en un contexto de desarrollo social y productivo, pues la administración financiera en cada una es de diferente tratamiento. Así mismo, es importante destacar que la empresa es un subsistema del sistema sociedad y como tal, mantiene una relación de interdependencia con los otros subsistemas de la misma.

La capacidad de los activos en la generación de utilidades, haciendo énfasis en la mezcla de cada uno de los componentes del activo circulante y velando por el tiempo que cada uno de ellos necesita para avanzar a la forma de efectivo.

En resumen, un administrador financiero debe buscar aquel punto de equilibrio particular entre el riesgo y la rentabilidad que se derivan de las diferentes decisiones o políticas del capital de trabajo; este punto de equilibrio se denomina intercompensación riesgo - rendimiento.

Políticas del capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad.

Las políticas del capital de trabajo están asociadas a los niveles de activo circulante que se fijen para realizar las operaciones de la empresa, teniendo en cuenta la relación entre ellos, así como con los niveles operativos, por lo que se pueden categorizar dos elementos fundamentales en este sentido (L. Gitman, 1986; F. Weston y E. Brigham, 1994; Van Horne y Wachowicz, 1997 y E. Santandreu, 2000):

- Nivel fijado como meta para cada categoría de activo circulante: política de inversión circulante.
- Los efectos de estos niveles en el binomio riesgo - rentabilidad.

Existe una estrecha relación entre la inversión y las operaciones de la empresa, aspecto fundamental en la comprensión de las políticas del Capital de Trabajo, para lo cual, antes de establecer los elementos teóricos relacionados con éstas y su influencia sobre el riesgo y la rentabilidad, se hace necesario establecer las bases que sustentan la problemática de la asociación de los niveles de activos circulantes con los niveles de operación.

F. Weston y E. Brigham (1994) en su afán de establecer métodos para el pronóstico financiero, se refieren a relaciones, una de ellas relevante en este marco: la relación entre las ventas y la inversión en activo circulante. Esta relación los autores la definen de causalidad, puesto que la demanda de ventas es la causa de que se invierta en inventarios, en cuentas por cobrar y en la mantención de efectivo. Por otro lado definen la importancia de la estabilidad para lograr pronósticos más cercanos a la realidad. En su modelo de cálculo de los EFR o Requerimiento de Fondos Externos, estos autores muestran una relación lineal entre las ventas y las cuentas por cobrar e inventarios, asumiendo el crecimiento de los activos circulantes

en relación directa con las ventas, y suponiendo de esta forma linealidad en la relación: ventas - activos circulantes.

Por su parte, Van Horne y Wachowicz (1997) reconocen estas relaciones, pero así también la inconsistencia de crecimientos estables. Respecto a lo anterior explican que para cada nivel de ventas pueden establecerse diferentes niveles de activos circulantes, pero que esta relación no es lineal, sino exponencial.

Las políticas que se pueden implementar se clasifican en: relajada o conservadora, restringida o agresiva y moderada o intermedia (F. Weston y E. Brigham, 1994) y Van Horne y Wachowicz, (1997), las cuales se argumentan a continuación.

La política relajada o conservadora, es una política bajo la cual se aseguran elevados niveles de activos circulantes. Con ella se considera a la empresa preparada para cualquier eventualidad, manteniéndose cantidades relativamente grandes de efectivo e inventarios y a través de lo cual, las ventas se estimulan por medio de una política liberal de crédito, dando como resultado un alto nivel de cuentas por cobrar.

Por su parte, la política restringida o agresiva es una política bajo la cual el mantenimiento de efectivo, inventarios y cuentas por cobrar es minimizado; es decir, se mantienen cantidades relativamente pequeñas de activo circulante. Como consecuencia de esta política, el riesgo y la rentabilidad de la empresa se verán elevados.

La política moderada o intermedia, sin embargo, se encuentra entre la política relajada y la política restringida, donde se compensan los altos niveles de riesgo y rentabilidad con los bajos niveles de éstos.

Todo lo anterior conlleva a interiorizar que al determinar la cantidad o nivel apropiado de los componentes del activo circulante, el análisis del capital de trabajo debe considerar la compensación entre rentabilidad y riesgo, donde mientras mayor sea el nivel de activo circulante, mayor será la liquidez de la empresa, si todo lo demás permanece constante; así mismo, con una mayor liquidez es menor el riesgo, pero también lo será la rentabilidad.

1.3 Estrategias y técnicas para la administración del capital de trabajo

Análisis de la calidad del capital de trabajo

Un aspecto fundamental a tener presente en el estudio del capital de trabajo es su calidad y consistencia, la cual constituye un parámetro eficaz para evaluar la capacidad de la empresa para pagar sus deudas. Esta se encuentra afectada por dos factores importantes:

- La naturaleza de los activos circulantes que conforman el capital de trabajo (Su estructura).
- El tiempo requerido que transcurre para convertir estos activos en efectivo.

La calidad del capital de trabajo está determinada por la composición estructural de las partidas que conforman el activo circulante, las cuales a su vez, son las que permiten establecer la consistencia del mismo.

Para que esto se cumpla al realizar un análisis vertical del capital de trabajo el número de partidas más líquidas debe ser mayor al de las menos líquidas, entonces se podrá afirmar que el mismo posee calidad y consistencia.

Análisis secuencial de la liquidez

Como se expuso anteriormente para conocer si el capital de trabajo posee calidad y consistencia se debe realizar un análisis estructural del activo circulante, pues el mismo constituye el elemento fundamental que determina los niveles de recursos líquidos que poseen las empresas, es por ello que hay que profundizar en la relación que este tiene con el uso de las fuentes de financiamiento ajeno a corto plazo para estudiar en este sentido su comportamiento.

Por tanto hay que tener 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 de dinero como resultado de las operaciones que desarrolla la empresa, no todas reflejan el mismo grado de liquidez, considerando esta característica el mismo se organiza de las partidas más líquidas a las menos líquidas, de ahí la importancia de su análisis fraccionado.

La técnica de fraccionar la liquidez permite medir escalonadamente la fuerza de cada partida que conforma el activo circulante al adicionarse a la anterior y como contribuyen en la generación de liquidez, conociendo que cada partida que le

precede es menos líquida, cuando esta se aplique a varios períodos permitirá analizar la evolución de este indicador.

La aplicación de esta técnica, paso a paso, consiste en calcular la liquidez a través de la relación de la primera partida que aparece en el activo circulante al pasivo circulante, por lo general efectivo a pasivo circulante. A la primera partida se le suma la segunda, y este total se relaciona con el pasivo circulante, y así sucesivamente, al final, la última razón determinada tiene que coincidir con la liquidez general calculada.

Estado de Origen y Aplicación de Fondos

El capital de trabajo constituye un instrumento eficaz para determinar la situación financiera de la empresa y la salud de la misma, por lo que a menudo se hace necesario realizar evaluaciones de cuales han sido los factores que inciden en el comportamiento del mismo, por ello es recomendable la confección del estado de origen y aplicación de fondos; este revela los movimientos de fondos de la empresa y las principales decisiones (políticas) en materia de gestión financiera adoptadas en el respectivo ejercicio.

Este es un estado informativo adicional que relaciona los orígenes y aplicaciones de fondos de la empresa y permite que se tenga conocimiento de cuales han sido las entradas de recursos y la utilización que se les ha dado, así como el efecto produce este movimiento de entradas sobre los activos circulantes; su objetivo es mostrar el comportamiento de las políticas financieras: inversión, financiamiento y dividendos.

Puede ser utilizado para pronosticar, pero su función principal radica en ayudar a las entidades a evaluar las fuentes y usos de sus fondos, de saber si los recursos generados en las actividades son suficientes para atender la financiación requerida o si, por el contrario, se tiene que recurrir a fuentes adicionales de financiamiento, ya que el conocimiento de los patrones históricos de aplicaciones de fondos permiten planear los requerimientos de fondos futuros, a mediano y largo plazo.

El mismo brinda información a usuarios internos y externos. A los internos les permite determinar necesidades futuras de financiamiento; además, poder determinar cómo fluyen los fondos de la empresa; a los externos les permite conocer

cuáles fueron las fuentes de fondos utilizadas por la empresa, cómo se usan y las posibles necesidades de financiamiento que puede tener la entidad y su capacidad de incrementar o no las utilidades.

Los recursos de las operaciones constituyen el elemento más importante dentro del estado de origen y aplicación de fondos, representando los orígenes si son positivos (recursos generados) y como aplicación si son negativos (recursos aplicados).

Los Orígenes: Se pueden definir como aquellos renglones que aumentan el capital de trabajo.

Orígenes o Fuentes:

- Disminución de un activo.
- Aumento de un pasivo.
- Utilidades netas después de impuesto.
- Depreciación y otros cargos o resultados que no requieren pagos en efectivo.
- Ventas de acciones.

Las Aplicaciones: Se pueden definir como aquellos renglones que disminuyen el capital de trabajo.

Aplicaciones o Usos:

- Aumento de un activo.
- Disminución de un pasivo.
- Pérdida neta.
- Pagos de dividendos.
- Readquisición o retiro de acciones.

Para confeccionar este estado es necesario:

- 2 Balances Generales comparativos.
- Estado de Resultado del período actual.

Pasos a seguir para elaborar el Estado de Origen y Aplicación de Fondos:

Paso 1- Preparar un estado comparativo de dos balances generales sucesivos en el tiempo para determinar las variaciones de cada partida (Estado de variación del capital de trabajo).

Paso 2- Elaborar el estado de variación de las partidas no circulantes.

Paso 3- Determinar el capital de trabajo generado por las operaciones, para su cálculo existen dos métodos:

- Método Directo:

Ventas

- (-) Gastos que requieren capital de trabajo.
- (+) Ingresos que requieren capital de trabajo.
- (=) Capital de trabajo generado por las operaciones.

- Método de la Adición:

Utilidad neta

- (+) Gastos que no requieren capital de trabajo.
- (-) Ingresos que no generan capital de trabajo.
- (=) Capital de trabajo generado por las operaciones.

- Gasto que no requieren capital de trabajo:

- Depreciación.
- Agotamiento.
- Amortización de activos fijos intangibles.
- Amortización del descuento sobre bonos por pagar.
- Gastos de impuestos que surgen sobre la renta diferida.
- Pérdidas extraordinarias que no se relacionan con las operaciones.
- Ingresos que no generan capital de trabajo:
- Amortización de la prima sobre bonos por pagar.
- Ganancias extraordinarias no relacionadas con las operaciones.
- Patrimonio en ganancias de subsidiarias y afiliadas no consolidadas.

Paso 4- Confección del Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

Capital de trabajo necesario

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

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

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

Considerando las características de la actividad económica que desarrolla la entidad objeto de estudio, que es la producción, el método que más se acoge para realizar el análisis es el de la escuela española.

De forma general en este tipo de empresa el ciclo de explotación o maduración estará representado por:

- Período de almacenamiento de Materias Primas (Pa)
- Período de fabricación (Pf)
- Período de venta (Pv)
- Período de cobro (Pc)
- Período de pago (Pp)

Estableciendo un período medio de explotación (Pm) determinado por:

$$Pm = Pa + Pf + Pv + Pc + Pp$$

Para determinar cada período podemos apoyarnos en las siguientes fórmulas.

$Pa = \text{Existencia media de Materias Primas (MP)} \times 360 / \text{Consumo anual de Materias Primas}$

$Pf = \text{Existencia media Producción en Proceso} \times 360 / \text{Costo de la producción anual}$

$Pv = \text{Existencia media de Producción Terminada} \times 360 / \text{Costo de Venta}$

$Pc = \text{Cuentas por Cobrar} \times 360 / \text{Ventas}$

$Pp = \text{Cuentas por Pagar} \times 360 / \text{Compras}$

La mala gestión del ciclo de maduración provoca importantes tensiones financieras a la empresa por lo que son fundamentales todas las medidas oportunas para que este ciclo sea lo más corto posible.

Al iniciarse el ciclo de maduración se ha de invertir en las materias primas almacenadas. Cuando se inicia la producción, la inversión en materias primas va acompañada de los gastos de fabricación y de la mano de obra directa que aumenta a medida que avanza el proceso productivo hasta finalizar la producción y mientras esta no se venda, se ha invertido en los productos acabados que incorporan las materias primas, mano de obra directa, costo de venta menos los gastos proporcionales de ventas.

Una vez que se producen las ventas y mientras no se cobre al cliente se ha invertido en el costo de ventas que incluyen los gastos de ventas, tales como las comisiones de los vendedores o los transportes.

El capital de trabajo necesario se determina por el resultado de multiplicar la inversión necesaria de cada período superior del ciclo de explotación, por la maduración del mismo y disminuir a la inversión toda la parte que están financiando los proveedores, por el establecimiento de cuentas por pagar a la empresa.

Si el capital de trabajo real (capital operante) es mayor que el necesario, por tanto la empresa está financiada por exceso (existe un superávit de capital de trabajo), esto produce afectaciones en la rentabilidad.

Si el capital de trabajo real es menor que el necesario, la empresa está financiada por defecto (existe un déficit de capital de trabajo), lo que obligará a recurrir a recursos ajenos para financiarse, si esta situación no está prevista, se verá afectada la rentabilidad.

Si existe una igualdad entre el capital de trabajo real y el necesario por lo que se puede afirmar que la empresa está bien planteada (la empresa posee una situación equilibrada).

Uso de razones financieras para complementar el análisis de la liquidez del capital de trabajo

Para profundizar en el análisis de la liquidez del capital de trabajo se pueden determinar un conjunto de índices que posibilitan realizar una evaluación más

detallada de la relación que existe entre los elementos claves que conforman el capital de trabajo (activo y pasivo circulante), así como la evolución de cada una de las partidas que lo conforman.

- Razones de Liquidez.

Miden la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones a corto plazo a medida que estas vencen; no solo se refieren a la liquidez total sino también a la habilidad de convertir en efectivo determinados activos y pasivos circulantes.

- **Índice de Solvencia, Razón Circulante o Ratio de Liquidez:**

Expresa la relación que existe entre los activos circulantes y pasivos circulantes, permite evaluar la capacidad de pago de la empresa ante sus obligaciones y se determina a través de la siguiente fórmula:

- **Índice de Prueba Ácida, Razón Rápida o Razón de Liquidez Inmediata:**

Se denomina además razón severa, representa la suficiencia o insuficiencia de la empresa para cubrir los pasivos a corto plazo, señala el grado en que los recursos disponibles pueden hacer frente a las obligaciones contraídas a corto plazo, se determina:

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

- **Razón de Liquidez Instantánea, Razón de Liquidez Disponible o Razón de Tesorería:**

Esta establece la relación entre la partida más líquida del activo circulante y los pasivos circulantes, expresa lo que posee o dispone hoy para pagar la deuda a corto plazo, se obtiene:

En el análisis de estas razones es necesario especificar que no existen estándares para los resultados que se obtienen, la decisión a tomar al realizar una comparación depende en gran medida del sector en que se opere; además es importante analizar

como vienen evolucionando históricamente estas razones en la empresa para comprobar si se está deteriorando la liquidez de la empresa.

- Razón de Solvencia.

Esta razón nos ayuda a medir la capacidad que tiene la empresa para garantizar la totalidad de sus deudas con terceros utilizando los Activos con el valor de venta que posee.

Expresa las veces que los Activos Reales cubren los Financiamientos Ajenos (Total de Deudas), o sea, cuantos pesos de Activos reales tiene la empresa para solventar un peso de Deuda Total.

- Razones de Endeudamiento.

Se encargan de medir el comportamiento de los niveles de endeudamiento que posee la empresa y determina además si los mismos han sido utilizados de forma adecuada.

- **Razón de endeudamiento ajeno:**

Relaciona los financiamientos ajenos con los propios para conocer la proporción en que la entidad ha utilizado el financiamiento ajeno para financiar sus operaciones en el corto plazo, la misma se determina:

Existe otro procedimiento para medir el endeudamiento, este expresa que parte del financiamiento total es a través de deudas a corto plazo y se obtiene mediante la razón siguiente:

- **Autonomía:** esta razón es la contrapartida del procedimiento mostrado anteriormente pues permite conocer hasta qué punto la empresa se encuentra con independencia financiera antes sus acreedores.

- **Calidad de la deuda:** el cálculo de esta razón permite medir el riesgo que posee la empresa al utilizar financiamiento a corto plazo, se determina:

- Razones de 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:

- 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:

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:

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

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:

Ciclo de Caja o Ciclo de Conversión del Efectivo:

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:

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

- Ciclo de conversión de inventarios o Plazo promedio de inventarios.

- Ciclo de conversión de cuentas por cobrar o Plazo promedio de cuentas por cobrar.

2 - El Ciclo de Pago: que 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 conversión de efectivo o ciclo de caja:

$$CCE = CI + CC - CP$$

Donde:

CCE: Ciclo de conversión de efectivo

CI: Ciclo de conversión de inventario

CC: Ciclo de conversión de cuentas por cobrar

CP: Ciclo de conversión de cuentas por pagar

En el cálculo se emplean los siguientes términos:

1) El Ciclo de conversión de inventario: consiste en el plazo promedio de tiempo que se requiere para convertir los materiales en productos terminados y posteriormente para vender estos bienes.

Obsérvese que el periodo de conversión del inventario se calcula dividiendo el inventario promedio entre el costo de las mercancías vendidas, si queremos convertirlo a la rotación días dividimos los días del periodo entre el resultado del ciclo para obtener las veces en que ha rotado el inventario.

2) El Ciclo de conversión de cuentas por cobrar: consiste en el plazo promedio de tiempo que se requiere para convertir en efectivo las cuentas por cobrar de la empresa, es decir, para cobrar el efectivo que resulta de una venta. El periodo de cobranza de las cuentas por cobrar también se conoce como días de venta pendientes de cobro y se calcula dividiendo las cuentas por cobrar promedio entre las ventas a crédito por día.

3) El Ciclo de conversión de cuentas por pagar: consiste en el plazo promedio de tiempo que transcurre desde la compra de las materias primas, materiales y mano de obra, y el pago de efectivo por los mismos, se obtiene al dividir el promedio de cuentas por pagar entre las compras a crédito diarias.

El Ciclo de conversión en efectivo permite obtener una cifra meta de los tres periodos que se acaban de definir, por lo tanto, es igual al plazo de tiempo que transcurre entre los gastos reales de efectivo de la empresa erogados para pagar los recursos productivos (materiales y manos de obra) y las entradas de efectivo provenientes de las ventas de productos o servicios (es decir, plazo de tiempo que transcurre entre el pago de la mano de obra y materiales y la cobranza de las cuentas por cobrar). Por lo tanto, el ciclo de conversión en efectivo es igual al plazo promedio de tiempo durante el cual un peso queda invertido en activos circulantes.

El ciclo de conversión de efectivo puede ser reducido:

- Mediante la reducción del periodo de conversión del inventario a través del procesamiento y venta más rápidas y eficientes de productos.
- La reducción de las cuentas por cobrar a través de una mayor celeridad en las cobranzas.
- Mediante la extensión del periodo de diferimento de las cuentas por pagar a través del retardamiento de sus propios pagos.

De esta manera, la determinación de cada uno de estos ciclos y su conjugación final en el ciclo de efectivo de la empresa permite conocer la repercusión de las decisiones financieras relacionadas con el activo y pasivo circulante en los requerimientos de tesorería y de esta forma se podrán ir ajustando las políticas de capital de trabajo seguidas por la entidad sobre la base de la intercompesación riesgo- rendimiento.

A partir del Ciclo de conversión de efectivo se puede obtener el saldo mínimo que la empresa necesita para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo en un período de tiempo, por lo que complementa el estudio de la liquidez y calidad del capital de trabajo, para ello es necesario el cálculo de la Rotación de caja, que 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:

$$RC = 360 / CCE$$

Donde:

RC: Rotación de caja

CCE: Ciclo de conversión de efectivo

A partir de ello se determina el saldo mínimo, para el que existen a nivel internacional métodos como el desarrollado por Baumoll y Miller- Orr, mismos que no pueden ser utilizados en Cuba debido a que su funcionamiento está basado en la compensación de la liquidez entre el efectivo y los valores negociables, para nuestro país se puede utilizar el método del Saldo Medio de Caja, su determinación se realiza como sigue:

$$SMC = \frac{DT}{RC}$$

Donde:

SMC: Saldo Medio de Caja

DT: Desembolsos Totales

RC: Rotación 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 se mantiene un saldo de efectivo mínimo en caja:

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

Para lograr una optimización de los resultados de la organización es necesario entonces conocer las principales acciones que contribuyen al logro de estas metas, a continuación se muestran desde las generales hasta las específicas:

Administración del activo circulante.

La administración del activo circulante (Efectivo, Cuentas por Cobrar e Inventarios) debe guiarse por un grupo de ideas generales básicas:

- La empresa necesita un nivel mínimo de activo circulante para trabajar sin problemas. Todo lo que exceda ese nivel mínimo representa dinero mal empleado.
- Administrar el activo circulante significa determinar ese saldo mínimo necesario que garantice el funcionamiento eficiente de la empresa y mantenerlo por el tiempo en el nivel adecuado.
- En la primera parte del curso se analizaron las diferentes posiciones de la situación financiera o equilibrio financiero de la empresa. En ese momento se señalaba que la regla de oro del equilibrio financiero plantea que los activos fijos se financien con recursos permanentes. Esto significa que el fondo de maniobra sea positivo. Por ello se considera situación financiera normal a aquella en que el fondo de maniobra es capaz de cubrir la parte menos móvil del activo circulante lo que garantiza el nivel mínimo de activo circulante que debe mantener una empresa.
- Debe aprovecharse al máximo el crédito de proveedores y utilizar racionalmente la deuda a corto plazo.

Administración del inventario

La tarea fundamental de la administración del inventario es minimizarlos. Sin embargo, no deben perderse de vista tres factores que condicionan la gestión de inventarios:

1. Las barreras naturales o características del producto.
2. Las barreras del entorno.
3. El nivel de gestión de la empresa en cuanto al suministro de los inventarios.

Administración del crédito comercial (cuentas por cobrar)

El objetivo del crédito comercial es promover el incremento de las ventas.

La posición crediticia neta de una empresa se valora a partir del balance de cuentas por pagar y cuentas por cobrar. Por tanto:

- La empresa tiene una posición crediticia equilibrada cuando:

Cuentas por pagar = Inventario + Cuentas por cobrar

- La empresa ha recibido un exceso de crédito cuando:

Cuentas por pagar > Inventario + Cuentas por cobrar

- La empresa tiene una posición crediticia deficitaria cuando:

Cuentas por pagar < Inventario + Cuentas por cobrar

Variables a tener en cuenta para definir una política de crédito:

1. Riesgo máximo aceptable. El beneficio por el aumento de las ventas al menos debe ser igual al costo del crédito.

Cuando se habla del costo del crédito nos referimos a:

- Las pérdidas que ocasiona el incumplimiento del crédito.
 - El costo de la gestión de cobro.
 - El costo de oportunidad del capital invertido.
2. Términos del crédito: plazo de cobro y descuento por pronto pago.
 3. Política de cobro: organización de la gestión de cobro.

Para la empresa resulta muy importante tener la máxima información sobre sus clientes para poderlos clasificar de acuerdo con el riesgo del crédito y poder definir qué política de crédito comercial se aplicará a cada cliente. Un método de clasificación de los clientes es el de “las cinco C del crédito”:

- Carácter: factores morales del cliente.
- Capacidad: funcionamiento empresarial del cliente.
- Capital: situación financiera del cliente.
- Colaterales: garantías colaterales que puede dar el cliente ante el compromiso.
- Condiciones: condiciones económicas del entorno.

Administración del efectivo

Cuando se habla de administración del efectivo se está hablando del efectivo como tal y de los valores negociables. La administración del efectivo significa:

- Determinar el mínimo indispensable de efectivo con que debe trabajar la empresa. La empresa siempre debe tener como efectivo el mínimo indispensable para su funcionamiento más una reserva.
- El resto de los recursos monetarios deben tenerse en forma de valores negociables, convertibles fácilmente en efectivo.
- Garantizar la mayor rotación del efectivo, lo que reduce la cantidad necesaria del mismo.

Flujo de Efectivo

Para valorar la solvencia y evaluar la capacidad de generar flujos de efectivos positivos en períodos futuros para financiar el crecimiento de las empresas es necesario la confección del Estado de Flujo de Efectivo, el cual relaciona los ingresos y pagos de efectivo que se realiza en un período contable, además proporciona información acerca de las actividades de inversión y financiación.

El estado permite que la empresa realice diagnósticos relacionados con la capacidad que tiene la entidad de captar financiamiento externo; pone al descubierto el destino que se le da al efectivo recibido en el período, brinda información acerca del crecimiento de la empresa, es decir si está creciendo, si se encuentra estancada o en recesión y destaca si se destinan fondos obtenidos a corto plazo para colocarlos en inversiones de lenta recuperación.

Este estado ayuda a la empresa en la evaluación de aspectos tales como:

- 1- Evaluar la capacidad de la empresa para generar flujos de efectivos positivos en períodos futuros.
- 2- Debe explicar las razones o las causas de las diferencias entre el valor de la utilidad neta y el flujo de efectivo relacionado con las operaciones.
- 3- Evaluar la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones y pagar dividendos.
- 4- Debe explicar tanto el efectivo como las transacciones de inversión y financiación que no hacen uso de efectivo durante el período analizado.

El objetivo principal del estado de flujo de efectivo es proporcionar información acerca de los ingresos y pagos de efectivo, así como de las actividades de financiación e inversión de la entidad.

- Clasificación de los Flujos de Efectivo:

- 1- Por actividades de operación: Este incluye los ingresos y los pagos de efectivos realizados por las operaciones.

Ingresos: recaudo o cobros a clientes por ventas de mercancías y servicios prestados.

Pagos: pagos de mercancías y servicios prestados a proveedores, incluyendo pagos a empleados. Intereses y dividendos recibidos. Pagos de intereses e impuestos.

2- Por actividades de inversión: Incluye aquellos ingresos y pagos que están relacionados con esta actividad.

Ingresos: efectivo por ventas de inversiones o activos fijos. Efectivo por cobro de valores sobre préstamos. Valores anticipados a prestatarios.

Pagos: compra de inversiones o activos fijos.

3- Por actividades de financiación: Relaciona los ingresos y pagos de efectivo realizados por este concepto.

Ingresos: efectivo producto de préstamos obtenidos a corto y largo plazo. Efectivo recibido por propietarios.

Pagos: pagos de valores prestados (excluye intereses). Pagos a propietarios como dividendos en efectivo.

Los ingresos y pagos de intereses se clasifican como actividades de operación para reflejar el efecto que tendrían en el efectivo aquellas transacciones que se incluyen en la determinación de la utilidad neta; mientras los pagos de dividendos al no intervenir en este cálculo se consideran actividades de financiación.

Los equivalentes de efectivo que son inversiones de alta liquidez a corto plazo, conformados por fondos monetarios de inversión, papeles comerciales y bonos de tesorería, así como el dinero que esté depositado en cuenta bancaria no son considerados como ingresos y pagos de efectivo.

La diferencia entre los ingresos y pagos de efectivo de cada uno de estos flujos dará un resultado negativo o positivo:

- Si es positivo el resultado se expresará: Flujo de efectivo proveniente de las actividades de operaciones, inversión o financiación.
- Si el resultado es negativo se expresará: Flujo de efectivo utilizado en las actividades de operaciones, inversión o financiación.

La sumatoria de los resultados de estos flujos de efectivo muestran la variación del efectivo en el período que se analiza; este se conoce como Flujo neto de efectivo.

Para la confección de un estado de flujo de efectivo es necesario:

- Balance General del período actual y el período anterior.
- Estado de Resultado del período actual.
- Importancia del flujo de efectivo proveniente de las operaciones.

Es necesario que las empresas sean capaces de generar flujos de efectivo positivos provenientes de las operaciones que garanticen que la empresa sobreviva, pues si los flujos generados son negativos no podrá obtener efectivo de forma indefinida de otras fuentes, ya que la capacidad de obtener efectivo a través de las actividades de financiación dependen en gran medida de la capacidad que tenga la empresa de generar flujos de efectivo de las actividades de operaciones, además esta situación desestimula a los inversionistas cuando van a invertir.

Para la preparación del estado de flujo de efectivo proveniente de las operaciones es necesario tener en cuenta los efectos que causan en el efectivo los ingresos y pagos relacionados anteriormente, así como las variaciones de las cuentas y la conversión de los ingresos y gastos de base de causación a la base de caja, haciendo uso de las siguientes ecuaciones:

Método Directo.

1- Efectivo recibido de clientes:

Ventas Netas + disminución en cuentas por cobrar - aumentos en cuentas por cobrar

2- Intereses y dividendos recibidos:

Ingresos por intereses + disminución en intereses por cobrar - aumento en intereses por cobrar

3- Pagos a proveedores de mercancías:

Costo de ventas + aumento de inventarios - disminución de inventario

4- Pagos de Gastos:

Gastos de operaciones – depreciación y otros + aumento en pagos anticipados y gastos que no hacen uso de efectivo - disminución en pagos anticipados

5- Pagos de Intereses:

Gastos de interés + disminución en intereses por pagar - aumento en intereses por pagar

6- Pagos de Impuestos:

Gastos de impuestos + disminución en impuestos por pagar - aumento en impuestos por pagar

Existe un método alternativo que es el Método Indirecto, se utiliza para preparar el flujo de efectivo proveniente de las operaciones, este parte de las utilidades netas del período y se realizan todos los ajustes necesarios para convertir esta cifra al flujo de efectivo neto proveniente de las operaciones.

Efectivo proveniente de las operaciones:

Utilidad Neta

(+) Gastos que no utilizan el efectivo

Ejemplo: Depreciación

- Incremento de Pasivos Circulantes
- Disminución de Activos Circulantes

(-)

- Incremento de Activos Circulantes
- Disminución de Pasivos Circulantes
- Ingresos por ventas de Activo Fijo

(=) Flujo de efectivo neto proveniente de actividades de operaciones

Existen ciertas diferencias entre la utilidad neta y el flujo neto proveniente de operaciones tales como:

- Los gastos que no hacen uso de efectivo tales como la depreciación y la amortización de activos intangibles, no afectan al flujo de efectivo neto pero si a la utilidad neta.

- Las diferencias de tiempo que existen entre el reconocimiento de los ingresos y los gastos y la ocurrencia del flujo de efectivo.

- Las ganancias y las pérdidas no operacionales intervienen en la determinación de la utilidad neta, pero el flujo de efectivo relacionado se clasifica como una actividad de financiación, no como una actividad operacional.

- Preparación del Flujo de Efectivo proveniente de las actividades de financiación y de inversión:

Para calcular los flujos provenientes de estas actividades se pueden examinar los asientos de las cuentas de activos y pasivos relacionadas, junto con cualquier

ganancia o pérdida que se relacione y muestre el Estado de Resultado; además si dentro de estas actividades tienen lugar operaciones que no hacen uso de efectivo se deben relacionar las mismas en un informe suplementario, que acompañará el estado de flujo de efectivo.

Conclusiones parciales

Después de analizar los elementos teóricos y conceptuales de la gestión del capital de trabajo se puede arribar a las siguientes conclusiones:

- La gestión del capital de trabajo constituye un proceso de la gestión financiera operativa, cuya entrada es la planeación, ejecución y control del manejo adecuado de los niveles y calidad de sus componentes (activos circulantes), para conseguir un resultado: minimizar el riesgo y maximizar la rentabilidad en la empresa, de tal manera, que satisfaga las expectativas del cliente.
- El capital de trabajo es un elemento fundamental para el progreso de las empresas, pues mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores de alcanzar el equilibrio adecuado entre los grados de utilidad y el riesgo que maximizan el valor de la organización.
- Una entidad cuenta con capital de trabajo siempre que los activos circulantes sean mayores que los pasivos circulantes. La mayoría de las empresas pueden operar con algún capital de trabajo, el monto depende en gran parte del sector o campo en que operen.

CAPÍTULO II: ANALISIS DE LA GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO DEL CENTRO TERRITORIAL DE TRANSPORTE CIMEX HOLGUÍN. ESTRATEGIAS DE MEJORA EN FUNCIÓN DEL CRECIMIENTO DEL NEGOCIO.

En el presente capítulo se expone primeramente una guía para el análisis del capital de trabajo en la organización elaborada a partir de la revisión bibliográfica realizada y del marco teórico referencial del estudio. Se han tomado como referencias fundamentales las investigaciones realizadas por (Espinosa Chongo, 2005) y (Gutierrez Hernández, 2007), los supuestos teóricos se muestran en el capítulo 1 del informe de la investigación, a partir de ello se aplican las técnicas relacionadas para el análisis identificando las causas de las desviaciones en los estándares de optimización del capital de trabajo para proponer luego estrategias en función de su mejora.

Objetivo del capítulo: analizar el comportamiento del capital de trabajo de la organización para detectar insuficiencias y proponer estrategias en función de su mejora

2.1 Breve caracterización de la organización

El Centro Territorial de Transporte (CTT) CIMEX Holguín, perteneciente a la División de Transporte Automotor de la Corporación CIMEX, fue creado el 01/01/06 mediante la Directiva DGC #26/06 para prestar servicio de mantenimiento y reparación de equipos de transporte y la transportación de mercancías en el territorio que ocupan las provincias de Las Tunas, Granma y Holguín.

Radica en carretera a Mayarí Km 5^{1/2}, San Rafael, municipio Holguín, provincia Holguín, en este lugar radica la Gerencia Administrativa de la Sucursal CIMEX Holguín.

El CTT Holguín cuenta con una plantilla de 65 trabajadores, distribuidos en base de carga, taller automotriz, administración y una tienda, la caracterización general del capital humano es la siguiente:

Sus **funciones** son:

- Prestación de servicios de reparación y mantenimiento de vehículos automotores
- Prestación de servicios de distribución de mercancías en la Sucursal Holguín
- Venta de partes, piezas y accesorios de vehículos automotor

La estructura organizativa de la UEB CTT

A continuación a partir de la revisión bibliográfica que se realiza en el marco teórico contextual que se muestra en el capítulo 1 se elabora una guía para el análisis del capital de trabajo en la organización, tomando como referentes principales las técnicas y procedimientos descritos en los clásicos y que forman parte de la bibliografía para el estudio de la administración financiera a corto plazo en la carrera de Contabilidad y Finanzas como son: (Gitman L., 1986), (Weston & Brigham, 1994), (Van Horne, 1997), (Ross, 1997) y las investigaciones desarrolladas por autores cubanos en esta temática como: (Espinosa Chongo, 2005) y (Gutierrez Hernández, 2007) los procedimientos y técnicas se han adaptado en algunos casos para que sean aplicables a la organización objeto del análisis.

2.2 Guía para para el análisis del capital de trabajo en la organización

Primera Etapa: Análisis del Comportamiento del Capital de Trabajo

Paso 1. Cálculo del Capital de Trabajo y su variación.

Para calcularlo se debe utilizar la ecuación siguiente: $\text{Capital de Trabajo} = \text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante}$

Paso 2. Análisis de la estructura del Activo Circulante y el Pasivo Circulante.

Aplicar el método Vertical (Porcentajes integrales) a los subgrupos: Activos y Pasivos circulantes.

Paso 3. Elaboración del Estado de Cambio en base al Capital de Trabajo.

Este estado de cambio muestra por qué ha cambiado el Capital de Trabajo ¿de dónde sale y a donde va a parar?, a partir de las cuentas que no son de Capital de Trabajo.

Para la elaboración del mismo se deben confeccionar los Flujos siguientes:

1. Flujo de operación. Orígenes: Ganancia ajustada (Utilidad del período más Gastos de Depreciación y de Amortización)

2. Flujo de Inversión:

Orígenes: Disminuciones de todas las cuentas del Activo no Circulante.

Aplicaciones: Aumentos de todas las cuentas del Activo no Circulante.

3. Flujo de Financiación:

Orígenes: Aumentos de todas las cuentas del Patrimonio y del Pasivo no Circulante.

Aplicaciones: Disminuciones de todas las cuentas del Patrimonio y del Pasivo no Circulante.

La sumatoria de los flujos es igual al aumento o disminución del Capital de Trabajo representado en el Estado de Cambio. Este resultado puede representar: Exceso o Defecto del Capital de Trabajo.

Paso 4: Determinar el Capital de Trabajo Necesario

En este caso y a partir de la revisión bibliográfica se elabora un procedimiento para el cálculo adaptado en base a lo estipulado por el (MINISTERIO DE FINANZAS Y PRECIOS, 2014) en la Resolución No. 19/2014 Norma Específica de Contabilidad No. 8, Anexo No. 2 Capital de Trabajo Necesario.

Tabla 1 Capital de Trabajo Necesario

Indicadores	Filas	U/M	Saldo
Ventas netas del periodo	1	\$	
Ventas diarias	2	\$	
Consumo material	3	\$	
Servicios comprados	4	\$	
Total compras del periodo	5	\$	
Compras Diarias	6	\$	
Costo de Venta	7	\$	
Inventario Promedio	8	\$	
Inventario inicial	9	\$	

Inventario final	10	\$	
Efectos y cuentas por cobrar promedio	11	\$	
Efectos y Cuentas por Cobrar al inicio	12	\$	
Efectos y Cuentas por Cobrar al final	13	\$	
Efectos y Cuentas por pagar promedio	14	\$	
Efectos y Cuentas por pagar al inicio	15	\$	
Efectos y Cuentas por pagar al final	16	\$	
Días del periodo	17	Días	
Ciclo de inventario	18	Días	
Ciclo de cobro	19	Días	
Ciclo operativo	20	Días	
Ciclo de pago	21	Días	
Ciclo de Conversión del Efectivo	22	Días	
Necesidades de capital de trabajo	23	\$	
Activos Circulantes en esta fecha	24	\$	
Pasivos Circulantes en esta fecha	25	\$	
Capital de trabajo en esta fecha	26	\$	
Déficit de capital de trabajo	27	\$	
Exceso de capital de trabajo	28	\$	

Instrucciones para el llenado

Filas

- Fila No.1 Ventas netas del Estado de Rendimiento Financiero
- Fila No.2 Resultado de dividir la Filas 1 entre Fila 17
- Fila No.3 Consumo productivo del Estado de Gastos por Elementos
- Fila No.4 Servicios Comprados del Estado de Gastos por Elementos
- Fila No.5 Resultado de sumar las Filas 3 y 4
- Fila No.6 Resultado de dividir la Filas 5 entre Fila 17
- Fila No.7 Costo de venta del Estado de Rendimiento Financiero
- Fila No.8 Resultado de sumar la Fila 9 más Fila 10 y dividirlo entre 2
- Fila No.9 Inventario inicial del año

- Fila No.10 Inventario final hasta la fecha o al final del año
- Fila No.11 Resultado de sumar la Fila 12 más Fila 13 y dividirlo entre 2
- Fila No.12 Sumatoria de Saldo de las Cuentas y Efectos por Cobrar a Corto Plazo al inicio del año
- Fila No.13 Sumatoria del saldo de los Efectos y Cuentas por Cobrar a Corto Plazo en esta fecha o al final del año
- Fila No.14 Resultado de sumar la Fila 15 más Fila 16 y dividirlo entre 2
- Fila No.15 Sumatoria del saldo de los Efectos y Cuentas por Pagar a Corto Plazo al inicio del año
- Fila No.16 Sumatoria del saldo de los Efectos y Cuentas por Pagar a Corto Plazo en esta fecha o al final del año
- Fila No.17 Días del período en que se calcula tomando como regla un mes equivalente a 30 días
- Fila No.18 Resultado de multiplicar la Fila 8 por la Fila 17 y dividirlo entre la Fila 7
- Fila No.19 Resultado de dividir la Fila 11 entre la Fila 2
- Fila No.20 Resultado de sumar las Filas 18 y 19
- Fila No.21 Resultado de dividir la Fila 14 entre la Fila 6
- Fila No.22 Resultado de restar las Filas 20 menos la Fila 22
- Fila No.23 Resultado de multiplicar la Fila 22 por la Filas 6
- Fila No.24 Activos Circulantes del Estado de Situación en esta fecha
- Fila No.25 Pasivos Circulantes del Estado de Situación en esta fecha
- Fila No.26 Resultado de restar las Filas 24 menos la Fila 25
- Fila No.27 Si el importe de la Fila 26 es menor que el de la Fila 23, se anota la diferencia de este
- Fila No.28 Si el importe de la Fila 26 es mayor que el de la Fila 23, se anota la diferencia de este

Segunda Etapa: Análisis de la liquidez

Esta etapa se subdivide en tres pasos:

Paso 5. Cálculo de las Razones de Liquidez

Razones de Liquidez: miden la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Dentro de ellas se deben utilizar las siguientes:

- Liquidez General o Razón Circulante: esta razón mide la capacidad que tiene la empresa para cancelar las deudas de su pasivo a corto plazo. Su razón teórica es 2. Se calcula a través de la ecuación siguiente:

$$\text{Liquidez General} = \text{Activos Circulantes} / \text{Pasivos Circulantes}$$

- Liquidez Inmediata o Prueba Ácida: expresa la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo con los activos corrientes más líquidos (efectivo, efectos y cuentas por cobrar). La razón teórica de este índice es 1. Se calcula por la fórmula siguiente:

$$\text{Liquidez Inmediata} = (\text{Activos Circulantes} - \text{Inventarios}) / \text{Pasivos Circulantes}$$

- Liquidez Disponible o Razón de Tesorería: refleja la capacidad de la empresa para hacer frente con su efectivo a sus obligaciones a corto plazo. Un índice alto indica sobre inversión en efectivo y su razón teórica es de 0.10 - 0.22. Se determina por:

$$\text{Liquidez Disponible} = \text{Efectivo} / \text{Pasivos Circulantes}$$

Paso 6. Determinación del Saldo Óptimo de Efectivo

Por las características de las empresas cubanas, en que no siempre son conocidas con certeza las entradas y salidas de efectivo, ni existe un mercado donde se comercialicen valores negociables, es recomendable el método corriente, que utiliza la rotación de caja. Determinándose a partir de la ecuación siguiente:

$$\text{Ciclo de Conversión de Efectivo} = \text{Ciclo Promedio de Inventarios} + \text{Ciclo Promedio de Cuentas por Cobrar} - \text{Ciclo Promedio de Cuentas por Pagar}$$

El ciclo de caja es el tiempo que transcurre desde el momento en que la empresa realiza una salida de efectivo para la compra de materias primas o mercancías, hasta el momento en que se efectúa el cobro de la venta del producto terminado o mercancía.

$$\text{Rotación de la Caja} = \text{Días del período analizado} / \text{Ciclo de Caja}$$

La rotación de caja es el número de veces con que la caja de la empresa rota realmente en el período analizado

$$\text{Saldo mínimo de efectivo} = \text{Desembolsos Anuales} / \text{Rotación de la Caja}$$

La determinación del saldo mínimo de efectivo le permite a la empresa contar con una herramienta de trabajo que posibilita conocer los momentos de déficit o de exceso de efectivo, a partir de la elaboración del Presupuesto de Efectivo, con el objetivo de lograr una eficiente administración de este.

Paso 7. Definición de las estrategias a aplicar

Basándose en los plazos promedio del inventario, cuentas por cobrar y pagar del último periodo económico analizado, se decide cual o cuales de las estrategias de administración del efectivo siguientes se debe aplicar:

- 1- Cancelar las cuentas por pagar tan tarde como sea posible, sin deteriorar su reputación.
- 2- Rotar el inventario tan rápidamente como sea posible, evitando así, el agotamiento de existencias que puedan ocasionar el cierre de la línea de producción o una pérdida de ventas.
- 3- Acelerar la cobranza de las cuentas por cobrar tan rápidamente sea posible sin perder ventas futuras por hecho de emplear técnicas de cobranza de alta presión.

Paso 8. Análisis del efecto de las estrategias propuestas en los resultados

Se deben introducir los cambios que se proponen como estrategia y re expresar los resultados de las técnicas aplicadas para conocer qué efectos producen a corto y mediano plazo, a partir de ello se cuenta con información para tomar decisiones.

Paso 9. Realizar y presentar el informe que releva el resultado de la aplicación de la guía

Se procede a precisar las debilidades y fortalezas financieras en la administración del capital de trabajo. Además es conveniente proponer un plan de acción encaminado a resolver los desequilibrios financieros presentes en la administración del capital de trabajo, que incluya: Medidas, Responsable y Fecha de cumplimiento

2.3 Aplicación de la guía para para el análisis del capital de trabajo en el Centro Territorial de Transporte CIMEX Holguín. Estrategias de mejora en función del crecimiento del negocio

Primera Etapa: Análisis del Comportamiento del Capital de Trabajo

Paso 1. Cálculo del Capital de Trabajo y su variación

Primeramente se procede al cálculo del Capital de Trabajo y su variación para realizar comparaciones entre los períodos de análisis, los resultados de muestran en la siguiente tabla:

Tabla 2 Cálculo del Capital de Trabajo Neto y su variación en el período 2015-2017

INDICADORES	U/M	Período de análisis			Variaciones	
		2015	2016	2017	2016-2015	2017-2016
Activo Circulante	\$	1.563.400,89	1.975.588,43	1.672.133,59	412.187,54	-303.454,84
Pasivo Circulante	\$	318.793,12	464.200,22	410.049,27	145.407,10	-54.150,95
Capital Neto de Trabajo	\$	1.244.607,77	1.511.388,21	1.262.084,32	266.780,44	-249.303,89

Al realizar el cálculo del capital de trabajo neto se observa que en los tres años analizados es positivo, además que existe un aumento de 266.7 MP en el año 2016, este crecimiento se debe a , ya en el 2017 disminuye en 249.3 MP hasta alcanzar

Paso 2. Estructura del Activo Circulante y el Pasivo Circulante.

Anexo_

Para realizar un análisis más detallado de las causas que inciden en las variaciones del capital de trabajo se procede a analizar la estructura de los activos y pasivos circulantes para precisar los aumentos o disminuciones de cada partida y su influencia en el resultado. El análisis realizado se muestra en el **Anexo_**

En la organización se observa que no existe efectivo en banco, debido a que esta cuenta se encuentra a nivel de empresa, las necesidades de financiamiento a corto plazo son cubiertas por la organización superior. En el análisis se observa que el

aumento del capital de trabajo en el año 2016 está principalmente influenciado por un crecimiento de las producciones en proceso **y 2017.2015**

Los inventarios totales alcanzaron los **1257 mil 958.89** UM, aumento con respecto al periodo de noviembre en **191 mil 247.53 UM** al saldo final.

Se han trazados propuesta de medidas para elevar esta Rotación dentro de ellas se encuentran:

- Disminuir el nivel de Inventario Inmovilizado, realizando un levantamiento sobre las mercancías Ociosas y en lento Movimiento.
- Valoración previa para realizar la compra de mercancías al Almacén.
- Comprar lo que debe verdad se necesita para generar ingresos
- Comprar productos de alta demanda y que generen buena liquidez
- También hay que tener encuentra que en nuestro inventario se encuentran pieza de repuesto de isaje del iveco que eso hace que se encarezca el mismo

2015

CUENTAS POR COBRAR Y PAGAR

Al cierre del mes las cuentas por cobrar finalizaron con un saldo de 211 mil 210.35 correspondiendo 109 mil 783.95 UM a terceros clientes y 101 mil 426.40 UM a afiliadas, no existen cuentas por cobrar vencidas.

Las cuentas por pagar a proveedores finalizaron con un saldo de 223 mil 060.08 UM, de ellos 82 mil 076.19 UM corresponden a acreedores terceros y 140 mil 983.89 UM a afiliadas No existen cuentas por pagar vencidas.

Inventarios, análisis de cobertura y rotación.

Los inventarios totales alcanzaron los 1257 mil 958.89 UM, aumento con respecto al periodo de noviembre en 191 mil 247.53 UM al saldo final.

Se han trazados propuesta de medidas para elevar esta Rotación dentro de ellas se encuentran:

- Disminuir el nivel de Inventario Inmovilizado, realizando un levantamiento sobre las mercancías Ociosas y en lento Movimiento.
- Valoración previa para realizar la compra de mercancías al Almacén.
- Comprar lo que debe verdad se necesita para generar ingresos
- Comprar productos de alta demanda y que generen buena liquidez
- También hay que tener encuentra que en nuestro inventario se encuentran pieza de repuesto de isaje del iveco que eso hace que se encarezca el mismo

2016

En cuanto al inventario al cierre de diciembre se comporta como sigue, importe \$ 1389066.71 , en este sentido se ha trabajado en la depuración del inventario de lento movimiento, pero hay que continuar trabajando en función de incrementar este, ya que existen productos inamovibles en nuestras localidades que obedecen a marcas de autos que ya no se explotan en nuestras organizaciones y tienen los inventarios disparados, debemos destacar que con respecto a diciembre de 2015 crece en \$ 123276.81 y con respecto al mes precedente decrece en \$ 124430.76, en este sentido hay que hacer una depuración de los inventarios en nuestras localidades y lograr un equilibrio de este y así incrementar la rotación del mismo dentro del año, en la etapa que se evalúa se realizaron los inventarios del 10 % a las piezas y repuestos en taller, cumpliéndose con el resto de los inventarios entre los que sobresalen los de útiles y herramientas, los correspondientes al control administrativo, la tienda así como lo referido a activos fijos tangibles, además de

haberse realizado los movimientos correspondientes a estos últimos, breve comportamiento a partir de diciembre del año precedente y el período de análisis.

SERVICIOS RECIBIDOS

Los gastos por servicios recibidos 146.02 %, de un plan de \$ 32465 se logran \$ 47404, sobregirándose en \$ 14939, al compararlo con igual período del año anterior se sobregira en \$ 25069, se sobregiran los fletes al 3771.32 %, el mantenimiento y reparación de equipos al 417.14 % , mantenimiento y reparación de autos al 274.76 %, mantenimiento y reparación de equipos al 249.30 %, servicios de protección al 770.67 %, rotulación que cumple al 177.82 %, servicio de vigilancia y traslado de valores al 248.07 %, gas y agua al, teléfono al 114.56 %, gas y agua al 102.00 % y otros servicios al 182.37 %, , sobresale la base que cumple al 144.11 % y dentro de ella sobresale el mantenimiento y reparación de autos al 287.44 %, reparación de equipos que cumple al 3366.33 %, rotulación al 3467.50 %, teléfonos al 106.61 % y otros servicios al 212.30 %, en el caso del taller cumple al 152.43 %, destacándose los fletes al 172.20 %, mantenimiento y reparación de autos al 344.05 %, servicios de protección al 318.50 % , electricidad al 168.02 %, teléfonos al 121.99 % , gas y agua al 306.00 % y otros servicios al 180.12 %, la tienda cumple al 288.52 % , dentro de esta sobresale los servicios de vigilancia y traslado de valores que cumple al 506.27 %, teléfonos al 123.46 %, en cuanto al acumulado de un plan de \$ 376463 se logran \$ 432368, excediéndose en \$ 56175 y se cumple al 114.85 % y al compararlo con igual período del año anterior se excede en \$ 174492, sobresalen los fletes que cumple al 445.27 %, mantenimiento y reparación de autos al 151.97%, mantenimiento y reparación de equipos que cumple al 101.41, servicios de protección al 178.18 %,rotulación al 267.89 %, servicios profesionales al 116.10 %, traslado de valores al 240.48 %, teléfonos al 108.41 %, gas y agua al 286.35 % y otros servicios al 276.53 %, la base cumple al 109.62 % y sobresalen el mantenimiento y reparación de autos al 148.17 %, mantenimiento y reparación de equipos al 771.21 %, rotulación al 2515.07 %, teléfonos al 145.93 % y otros servicios al 405.60 %, el taller cumple al 164.22 % y dentro de él se destacan los fletes al 392.00%, mantenimiento y reparación de locales al 3463.16 %, mantenimiento y reparación de autos al 302.55 %, servicios de protección al 229.48 %, electricidad

al 185.39 %, teléfonos al 134.83 % , gas y agua al 1770.18 %, servicio utilización de inmuebles al 107.03 % y otros servicios al 176.07 %, la tienda cumple al 139.00 % y dentro de ella se exceden el mantenimiento y reparación de equipos al 1343.26 %, servicio de vigilancia y traslado de valores al 240.48 %, por todo lo anterior hay que velar por la racionalidad en cuanto al uso de cada uno de los servicios y utilizar el plan presupuestado como un termómetro para conocer en qué situación nos encontramos y tomar las decisiones necesarias en el momento oportuno..

CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

Al cierre del mes de diciembre el saldo que muestran las cuentas por pagar a corto plazo es de \$ 250742.31 de ellas con proveedores terceros \$ 165783.10, debemos destacar que entre 31-60 días se encuentra una deuda con la UEB Minerva financiamiento BPA por \$ 98245.97 solicitada la expedición de pagos por nuestra parte, la cual se encuentra en termino, de proveedores afiliados existen deudas por \$ 84959.21, todas en termino, las solicitudes de deudas han sido elaboradas para satisfacer dichas deudas.

CUENTAS POR COBRAR A CORTO PLAZO Y DIVERSAS

Las cuentas por cobrar a corto plazo y diversas cerraron el mes de diciembre con un importe de \$ 251545.91, correspondiendo a responsabilidad material \$ 37547.16 que se están ejecutando los cobros correspondientes a cada mes vencido, en cuanto a los clientes terceros las deudas ascienden a \$ 96443.61, todas estas deudas están en término y no hay dificultades para cobrarla, las afiliadas presentan saldos por \$ 117555.14, la mayoría están según lo pactado entre las partes, se exceptúa de lo anterior \$ 17.40 fuera de término del Complejo “El Encanto”, se han hechos gestiones a través del Departamento Económico de la organización, la dirección de la misma y además de la gerencia económica del Cimex en Holguín y no ha habido una respuesta por parte de los representantes antes mencionados, esta deuda es producto a una nota de crédito aplicada a una factura de servicio nuestra sin el consentimiento nuestro y sin las evidencia que justifiquen la operación contable.

2017

En cuanto al inventario al cierre de diciembre concluyó con importe de \$ 1'182'665.79, se continúa trabajando sobre la base de disminuir los inventarios ociosos y de lento movimiento, el expediente de mermas presentado no fue aprobado, estamos esperando terminar finalmente con el cierre de todas las cuentas pendientes de 2017, para realizar la apertura 2018 y darle curso a la solución de los errores detectados en el mismo así como la confección de dos nuevos. Con respecto a diciembre de 2016 decrece en \$225'734.81 y con respecto al mes precedente disminuye en \$43'996.02. En la etapa que se evalúa se realizaron los inventarios del 10 % a las localidades de KOMATSU Y KING LONG, no se reportaron incidencias en el desarrollo de estos, el inventario de la Tienda Minorista tampoco arrojó dificultades. Se cumplió con el resto de los inventarios entre los que sobresalen los de útiles y herramientas, los correspondientes al control administrativo, así como lo referido a activos fijos tangibles.

Al cierre del mes de diciembre el saldo que muestran las cuentas por pagar a corto plazo es de \$ 192'501.56, de ellas con proveedores terceros \$ 101'167.29, de ellas debemos destacar que entre 31-60 días existe una deuda con MINERVA por \$49'078.52 pero está dentro de los términos pactados en el contrato, donde dice que los pagos a este proveedor son a 60 días, y de proveedores afiliadas existen deudas por \$ 91'334.27

Las cuentas por cobrar a corto plazo y diversas cerraron el mes con un importe de \$ 234'916.26, correspondiendo a responsabilidad material \$ 49'798.91. En cuanto a los clientes terceros las deudas ascienden a \$ 31'126.01, se mantiene la situación de meses anteriores con la gestión de las cuentas por cobrar, existiendo muchas que se acercan considerablemente a su vencimiento, debemos hacer hincapié en este tema, pues aunque no se han presentado situaciones de cuentas por cobrar fuera de término, muchas de estas llegan innecesariamente a pocos días para caducar. Las afiliadas presentan saldos por \$ 152'683.34, y \$1'308.00 correspondientes al cliente inversiones, todas estas deudas están conciliadas entre las partes.

Los pagos por servicios recibidos

Los gastos por servicios recibidos se cumplen al 88.55 %, de un plan de \$ 36'626.00 se logran \$ 32431.12, disminuyendo en \$ 4'194.88, al compararlo con igual período del año anterior decrecen en \$11'456.73, en este punto se sobregiran los indicadores mtto y reparación de equipos \$629.89, servicios de protección \$756.45, teléfonos-fax-datos \$72.37 y otros servicios \$367.34. Por todo lo anterior hay que velar por la racionalidad en cuanto al uso de cada uno de los servicios y utilizar el plan presupuestado como un termómetro para conocer en qué situación nos encontramos y tomar las decisiones necesarias en el momento oportuno.

Paso 3. Elaboración del Estado de Cambio en base al Capital de Trabajo.

El estado de origen y aplicación de fondos, revelador de las variaciones cuantitativas del complejo activo, pasivo y neto patrimonial, facilita la información necesaria para investigar las causas que han influido en la evolución de la estructura económica y financiera de la empresa.

Con carácter general se pueden citar las siguientes consideraciones sobre la interpretación de los cambios producidos y sus incidencias:

- Se produce una disminución del capital de trabajo neto de la organización debido a la disminución de los activos circulantes y pasivos circulante respectivamente, lo que provoca una aplicación en operaciones ascendentes a **\$ 249.303,89**

Esta disminución se produce fundamentalmente en el activo circulante en las siguientes partidas: el efectivo en caja con \$ 73.343,48, las cuentas por cobrar con \$ 29.602,38 y los inventarios con \$ 206.109,95.

Se observa que la disminución de las cuentas por cobrar no genera una disminución en el ciclo de cobros, por lo que no responde directamente a mejorías de la gestión de cobros.

La disminución de los inventarios no se produce directamente por un incremento en las ventas, ya que estas disminuyen en el 2017 en \$ 536.686,32.

El pasivo circulante disminuye en las siguientes partidas: Cuentas por pagar a corto plazo en \$ 58.240,75, los depósitos recibidos en \$ 180.854,28 y se produce un aumento en las obligaciones con el presupuesto en \$ 171.335,44.

En el caso de las cuentas por pagar la disminución se considera favorable al producirse una disminución en el ciclo de pagos, que en el 2016 era de 67 días como promedio y en el 2017 baja a 47 días como promedio, aunque una estrategia para la optimización del capital de trabajo consiste en la dilatación del período promedio de pagos la organización podría perder reputación crediticia si realiza los pagos muy por encima de los 30 días que ofrecen sus proveedores, aunque es necesario resaltar que muchos de estos pagos se realizan dentro de la misma corporación por lo que los contratos están establecidos por encima de los 30 días.

Del flujo de fondos procedente de las operaciones:

Origen neto en operaciones de \$ 1.623.928,94 donde la mayor influencia está dada por las utilidades obtenidas en el período ascendente a \$ 1.379.931,70

Del flujo de fondos procedente de las inversiones:

Aplicación de fondos por \$ 153.190,31, debido a incrementos en los activos fijos por \$ 140.480,26 y consecuentemente en la depreciación por \$ 12.710,05, esto tiene una influencia favorable por la adquisición de activos reales y la transformación de su utilización en fondos líquidos a partir de la depreciación que pueden utilizarse en la reinversión.

Del flujo de fondos procedente del financiamiento:

En el financiamiento se produce una aplicación ascendente a \$ 1.470.738,63, esto procedente del aumento del patrimonio por las utilidades obtenidas en el año anterior, por lo que no significa una salida real de fondos de la organización.

Luego de conocer de que los principales orígenes y aplicaciones de fondos de la organización provienen de las operaciones y que la organización no posee inversiones de influencia en los resultados y no posee financiamiento a largo plazo

se procede a determinar el capital de trabajo necesario, para compararlo con el capital de trabajo real y determinar si existen déficit o superávit lo que permitirá a partir de su análisis delimitar las causas de su comportamiento.

Paso 4: Determinar el Capital de Trabajo Necesario

Para que la organización funcione en condiciones normales de actividad debe como premisa cubrir sus deudas al vencimiento, hasta este momento en el análisis realizado se observa que la empresa es capaz de cumplir con sus obligaciones, sin embargo es conveniente para optimizar la gestión que cuente con la capacidad de liquidez necesaria sin acumulaciones excesivas que indicarían una inmovilización de fondos que genera un aumento en su costo de oportunidad y por consiguiente puede influir directamente en las rentabilidad sobre la inversión.

Para ello se realiza el cálculo del capital de trabajo necesario que basa su determinación en el ciclo operativo de la entidad y las necesidades de financiamiento para cubrir el desfase entre el período de cobros y los pagos de las compras de materias primas y los insumos necesarios para la realización de la producción y los servicios, esta técnica indica la cantidad óptima de capital de trabajo en función del comportamiento de la organización.

A continuación se muestra el resultado obtenido al realizar el cálculo en la entidad:

Tabla 3 Cálculo del Capital de Trabajo Necesario

INDICADORES	U/M	2015	2016	2017
Ventas netas del periodo	\$	4.563.362,16	5.886.084,34	5.349.398,02
Ventas Diarias	\$	12.676,01	16.350,23	14.859,44
Consumo material	\$	1.192.826,28	1.321.392,00	1.550.339,14
Servicios recibidos	\$	257.875,94	432.368,00	407.689,00
Total Compras del periodo	\$	1.450.702,22	1.753.760,00	1.958.028,14
Compras Diarias	\$	4.029,73	4.871,56	5.438,97
Costo de Venta	\$	2.860.067,01	3.945.945,74	3.485.130,99
Inventario Promedio	\$	1.077.570,26	1.327.478,31	1.285.720,77
Inventario inicial	\$	891.765,94	1.265.789,90	1.388.775,74

Inventario final	\$	1.263.374,58	1.389.166,71	1.182.665,79
Cuentas por cobrar promedio	\$	560.903,39	672.471,82	658.538,14
Cuentas por Cobrar al inicio	\$	449.590,78	672.215,99	672.727,65
Cuentas por Cobrar al final	\$	672.215,99	672.727,65	644.348,62
Cuentas por pagar promedio	\$	275.824,25	327.155,38	221.621,94
Cuentas por Pagar al inicio	\$	148.080,05	403.568,45	250.742,31
Cuentas por Pagar al final	\$	403.568,45	250.742,31	192.501,56
Días del periodo	Días	360	360	360
Ciclo de Inventario	Días	136	121	133
Ciclo de Cobro	Días	44	41	44
Ciclo Operativo	Días	180	162	177
Ciclo de Pago	Días	68	67	41
Ciclo de Conversión del Efectivo	Días	111	95	136
Necesidades de Capital de Trabajo	\$	449.060,45	463.200,22	741.769,31
Activos Circulantes en esta fecha	\$	1.563.400,89	1.975.588,43	1.672.133,59
Pasivos Circulantes en esta fecha	\$	318.793,12	464.200,22	410.049,27
Capital de Trabajo en esta fecha	\$	1.244.607,77	1.511.388,21	1.262.084,32
Déficit de Capital de Trabajo	\$			
Exceso de Capital de Trabajo	\$	795.547,32	1.048.187,99	520.315,01

Como se puede observar en los tres años analizados existe un exceso de capital de trabajo en la organización, que tiene además el mismo comportamiento explicado en el capital de trabajo neto, esto indica un exceso de activos circulantes, lo que no se traduce en que la empresa tiene la liquidez necesaria para enfrentar sus decisiones de inversión a corto plazo y los pagos derivados de esta, es por ello que se deben trazar estrategias para convertir el ciclo de conversión de efectivo real en el ciclo deseado, ello produciría una optimización del capital de trabajo, convirtiendo el capital de trabajo en el deseado.

Segunda Etapa: Administración del Efectivo

Para determinar la calidad del capital de trabajo se pasa a la segunda etapa que consiste en el análisis del efectivo, para ello se determinan primeramente las razones financieras de liquidez, esta etapa se subdivide en tres pasos:

Paso 5. Cálculo de las Razones de Liquidez

Las razones de liquidez miden la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Dentro de ellas se analizan las siguientes:

Tabla 4 Razones financieras de liquidez

INDICADORES	U/M	2015	2016	2017
Activo Circulante	\$	1.563.400,89	1.975.588,43	1.672.133,59
Pasivo Circulante	\$	318.793,12	464.200,22	410.049,27
Activo Total	\$	1.865.442,84	2.348.363,62	2.219.137,33
Pasivo Total	\$	357.495,28	501.747,38	459.567,69
Inventarios	\$	1.077.570,26	1.327.478,31	1.285.720,77
Efectivo en caja	\$	10.000,00	6.880,00	10.000,00
Efectivo en banco	\$	0,00	0,00	0,00
Capital Neto de Trabajo	\$	1.244.607,77	1.511.388,21	1.262.084,32
Solvencia	\$	5,22	4,68	4,83
Liquidez General o Razón Circulante	\$	4,90	4,26	4,08
Liquidez Inmediata o Prueba Ácida	\$	1,52	1,40	0,94
Liquidez Disponible o Razón de Tesorería	\$	0,03	0,01	0,02

La organización muestra en el período analizado una solvencia muy por encima del estándar óptimo de la razón que es 2, siendo \$ 5,22 en el año 2016, que va disminuyendo en los años siguientes hasta alcanzar \$ 4,83 en el año 2017, aunque la solvencia representa la capacidad que posee la empresa para enfrentar sus deudas con los activos totales de que dispone, y el resultado muestra una capacidad plena de cumplimiento de las deudas a su vencimiento se deben analizar las otras

razones de liquidez para evidenciar si existe liquidez real para responder a las deudas en caso de ser necesario de inmediato.

En resumen la empresa presenta una solvencia total y liquidez general muy por encima de los estándares normales, influenciado por la existencia de una alta acumulación de inventarios, por lo que la empresa presenta inmovilización financiera de sus recursos afectando la calidad del capital de trabajo, por tanto los incrementos de capital de trabajo vistos anteriormente son desfavorables; como se puede observar la liquidez disponible en efectivo está en el orden de 1 a 2 centavos, lo que lógicamente está dado por que la empresa se encarga de los pagos.

Para continuar con el análisis de la liquidez se determinará el ciclo de conversión de efectivo de la empresa y el saldo óptimo de efectivo:

Paso 6. Determinación del Saldo Óptimo de Efectivo

La determinación del saldo mínimo de efectivo le permite a la empresa contar con una herramienta de trabajo que posibilita conocer los momentos de déficit o de exceso de efectivo, lo que contribuye a la elaboración del Presupuesto de Efectivo, con el objetivo de lograr una eficiente administración de este.

Tabla 5 Saldo Óptimo de Efectivo

Indicadores	U/M	Período de análisis			Variaciones	
		2015	2016	2017	2016-2015	2017-2016
Ciclo de conversión del efectivo	Días	111	95	136	-16	41
Rotación de Caja	Veces	3	4	3	1	-1
Desembolsos Anuales	\$	2.618.677,02	4.503.893,77	3.947.153,51	1.885.216,75	-556.740,26
Saldo Medio de Caja	\$	810.603,48	1.189.561,06	1.495.319,33	378.957,57	305.758,28

Al realizar el cálculo del ciclo de conversión de efectivo se observa que la empresa tarda 11 días en recuperar el dinero invertido en el año 2015, aunque se produce una mejoría de 16 días en el 2016 sigue tardando demasiado en recuperar su

liquidez, en 2017 se produce nuevamente un incremento del ciclo de caja en 41 días, lo que demuestra que no se encuentran funcionando estrategias de optimización del capital de trabajo. Al analizar las causas internas del comportamiento del ciclo se observan nuevamente los ciclos de inventarios, cobros y pagos constatando que no se acercan a los estándares establecidos como política en la organización, en los tres años analizados el ciclo de inventarios es el de mayor incidencia en el comportamiento negativo del ciclo de caja, esto se debe a los altos volúmenes de inventario que mantiene la entidad, y a que las ventas aunque son elevadas no logran incrementarse en proporción con las entradas de inventarios que se producen.

Es necesario destacar que la organización posee artículos en su inventarios con valores muy elevados, además que una buena parte de estos renglones son de importación y entran a la empresa en grandes cantidades para disminuir los costos de transportación, fletes, seguros y aranceles de importación, sin embargo producen una acumulación excesiva y altos costos de conservación del inventario. En los ciclos de cobros y pagos también existe una situación desfavorable debido a que el ciclo de cobros no se logra acercar al necesario y definido en los contratos que es de 30 días, aunque se cobra antes de pagar, los ciclos de pagos son elevados, esto podría afectar la reputación crediticia de la organización, solo en el año 2017 se logra reducir el ciclo de pagos, sin embargo su comportamiento es contradictorio debido a que en este año se paga antes de cobrar.

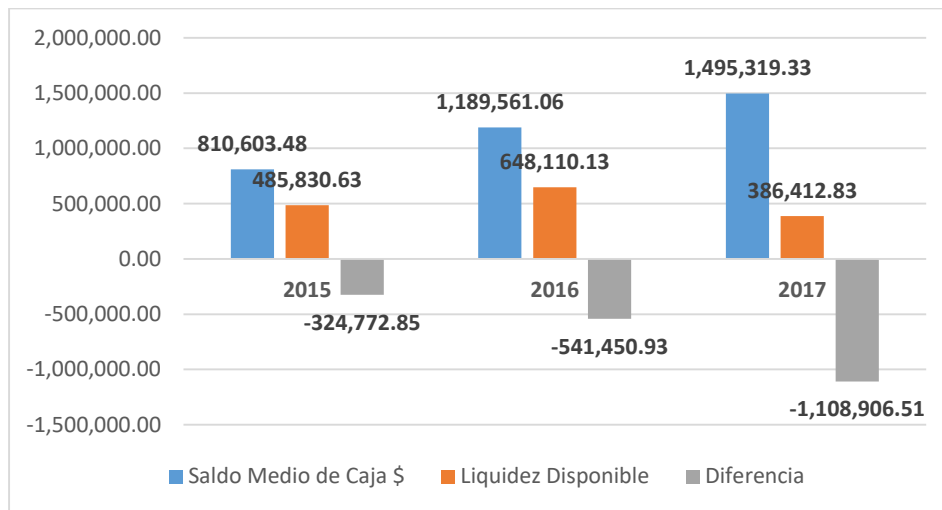
Para analizar las implicaciones que genera la tardanza en recuperar la liquidez dada por el ciclo de caja se determina el saldo mínimo que se debería mantener en las cuentas de efectivo para cubrir los pagos más urgentes, este se calcula a través del método del saldo medio de caja y su resultado se debe comparar con la liquidez disponible de la entidad para saber si tuvo o no capacidad para enfrentar sus deudas más perentorias, al realizar este análisis se resume lo siguiente:

- En el año 2016 se produce una mejoría del ciclo como se mencionó antes, sin embargo se incrementa el saldo medio de caja en \$ 378.957,57 debido al crecimiento en los desembolsos totales en \$ 1.885.216,75, en el 2017 vuelve a existir un incremento en el saldo mínimo de \$ 305.758,28, aunque esta vez

disminuyen los desembolsos en \$ 556.740,26 lo que genera el resultado negativo es el incremento del ciclo de conversión. Estos resultados denotan inestabilidad en las estrategias de corto y mediano plazo que se traducen en necesidades mayores de liquidez.

Para mostrar el resultado de las comparaciones realizadas con la liquidez disponible en cada período se muestra el siguiente gráfico:

Gráfico 1 Comparación entre el saldo óptimo y la liquidez inmediata



Como se observa en el gráfico la liquidez inmediata de la empresa no responde a las necesidades de fondos de la entidad de acuerdo a los desembolsos que debe enfrentar y en función de la velocidad de conversión de su efectivo, existiendo una diferencia que mantiene un crecimiento sostenido que no es proporcional a incrementos en los niveles de ventas.

Cabe destacar que se analiza contra la liquidez inmediata que contiene las cuentas por cobrar debido a que la organización no maneja efectivo en banco, esta partida se encuentra centralizada y aunque existe liquidez en el nivel superior, la entidad debe esperar a que se generen los pagos y no tiene autonomía para tomar decisiones que contrarresten la situación.

Paso 7. Definición de las estrategias a aplicar

Basándose en los plazos promedio del inventario, cuentas por cobrar y pagar de los períodos analizados se decide que se deben aplicar **las estrategias de administración del efectivo siguientes:**

- 1- Incrementar la rotación de inventarios a 4 veces en el año en el primer año y a 6 en los próximos años
- 2- Acelerar el período promedio de cobros a través de la gestión de cobros estableciendo en el contrato 30 días de crédito a los clientes
- 3- Mantener el período promedio de pagos en términos de 35 a 40 días, sin afectar la imagen de la organización

Para lograr la implementación continua de las estrategias sugeridas a la administración se deben tener en cuenta las siguientes acciones:

Para fijar el valor de cada uno de los periodos promedios (de inventario, cuentas por pagar y cobrar) se debe tener en cuenta lo siguiente:

- El periodo promedio del inventario en dependencia de la rama o sector.
- Los periodos promedios de cobros y pagos. Deben precisarse teniendo en cuenta la Resolución 101/ 2011 de cobros y pagos o según los plazos convenidos en los contratos económicos de la empresa con proveedores y clientes.
- Seleccionar la mejor estrategia basándose en los criterios siguientes: una disminución del ciclo de conversión de efectivo se traduce en mayor rotación de la caja y con ello se logra un menor saldo mínimo de efectivo.

Esto conlleva a menor riesgo para recuperar el dinero y la posibilidad de mayor disponibilidad y prontitud para invertir el dinero y menor costo de oportunidad.

Se debe realizar un **análisis de la gestión del crédito comercial:**

a) Condiciones de venta: se debe determinar las condiciones con las que se propone vender los productos, la cantidad de tiempo que concederá a sus clientes para que pague sus facturas y si se ofrecerá descuento por pronto pago; y se precisará de acuerdo a política definida.

b) Instrumentos del crédito comercial: corresponde analizar qué clientes es probable que paguen sus facturas, esto se puede estimar según los historiales previos de los clientes, los pasados estados financieros, o basándose en referencias bancarias.

c) Decisión del crédito: se debe tener en cuenta en la determinación del monto del crédito a otorgar, el volumen de compras históricas del cliente y el destino de lo que se va a adquirir con ese crédito. Se propone además se condicione el riesgo que presenta el cliente, según el análisis de su capacidad financiera mínima realizado con anterioridad.

d) Política de cobro: debe profundizarse en el caso de retraso en el pago de los clientes, la periodicidad con que se realizan las conciliaciones con los mismos donde se compruebe el reconocimiento de la deuda y el compromiso de pago en la fecha establecida entre las partes.

Para cobrar las deudas se debe tener mucho tacto y sensatez, pues el objetivo es resolver el problema que presenta la empresa, no crear uno mayor con el cliente, por lo que se deben aplicar las técnicas de negociación.

Control de las cuentas por cobrar y pagar

Para lograr un adecuado control de las Cuentas por Cobrar y Pagar debe analizarse de manera periódica el Período Promedio de Cobro y de Pago y la antigüedad de los saldos, que muestra cuánto tiempo han estado pendientes de cobro y pago y el importe de las cuentas vencidas y no vencidas.

Revisión de expedientes y contratos

Se debe revisar los expedientes por clientes para comprobar la existencia o no de un expediente único por clientes con las facturas pendientes de cobro y la evidencia de las acciones de cobro realizadas.

Revisar los contratos, constando si se rige por el Decreto Ley 304/2012 De la Contratación Económica de fecha 1 de noviembre del 2012 y el Decreto 310/2012 De los Tipos de Contratos de fecha 17 de diciembre del 2012.

Análisis de la gestión de los inventarios

1. Valorar los índices financieros: Período Promedio de vida del Inventario y Rotación del Inventario.

2. Análisis de los tipos de inventarios y la política de compra.

Paso 8. Análisis del efecto de las estrategias propuestas en los resultados.

Para mostrar el efecto que se produce al implementar las estrategias propuestas en la organización se deben analizar las variables que mantienen una relación directa con las variables donde se proponen los cambios, por ello se realizarán las siguientes aclaraciones.

Un cambio en la rotación de los inventarios para esta institución podría efectuarse básicamente a través de las siguientes acciones:

- Disminuir las compras en un por ciento que no afecte la comercialización o la prestación de servicios, por ello se propone realizar una disminución de los inventarios en un 10% inicialmente e ir aplicando este porcentaje progresivamente en la medida en que se optimice la gestión de compras conociendo de antemano que las compras de inventarios se realizan en grandes volúmenes en renglones como las piezas de repuesto y accesorios para autos, así como los insumos para la prestación de servicios que provienen de las importaciones.
- Realizar una clasificación minuciosa del inventario para detectar posibles inventarios ociosos que puedan venderse en las ferias que se realizan con estos fines.

De realizar las acciones que conlleven al cumplimiento de la estrategia a corto o mediano plazo se obtendrían los siguientes resultados:

De realizar una disminución de los inventarios en un 10% no se producirían cambios representativos, por lo que deben realizarse acciones combinadas para lograr un ajuste adecuado de los ciclos que generen una mejoría en la calidad del capital de trabajo.

Si se realiza una disminución de los inventarios en un 20%, con un incremento de las ventas en un 20%, se produciría a su vez un incremento proporcional en el costo de ventas, producto a estos cambios se reduce el ciclo de inventarios a 92 días, con lo que se logra incrementar al doble la rotación actual, si a los cambios anteriores se le suma una optimización de la gestión de cobros logrando un ciclo de 30 días, el ciclo de conversión de efectivo disminuiría 7 días más esto produce una mejoría

de 48 días en el ciclo de conversión de efectivo, que genera una disminución en \$ 607.209,79 del saldo mínimo de efectivo necesario, producto de esto el capital de trabajo disminuye en \$ 334.426,72, lo que indica que el exceso se reduce aproximadamente a la mitad, lo que mejoraría considerablemente su estructura y calidad.

Los cambios mostrados en este análisis se muestran en la siguiente tabla:

Tabla 6 Efectos de las estrategias propuestas en el capital de trabajo

INDICADORES	U/M	Proforma
Ventas netas del periodo	\$	6.419.277,62
Ventas Diarias	\$	17.831,33
Consumo material	\$	1.550.339,14
Servicios recibidos	\$	407.689,00
Total Compras del periodo	\$	1.958.028,14
Compras Diarias	\$	5.438,97
Costo de Venta	\$	4.182.157,19
Inventario Promedio	\$	1.064.399,21
Inventario inicial	\$	1.182.665,79
Inventario final	\$	946.132,63
Cuentas por cobrar promedio	\$	536.111,90
Cuentas por Cobrar al inicio	\$	672.727,65
Cuentas por Cobrar al final	\$	399.496,14
Cuentas por pagar promedio	\$	221.621,94
Cuentas por Pagar al inicio	\$	250.742,31
Cuentas por Pagar al final	\$	192.501,56
Días del periodo	Días	360
Ciclo de Inventario	Días	92
Ciclo de Cobro	Días	30
Ciclo Operativo	Días	122
Ciclo de Pago	Días	41
Ciclo de Conversión del Efectivo	Días	81
Necesidades de Capital de Trabajo	\$	440.241,58
Activos Circulantes en esta fecha	\$	1.337.706,87
Pasivos Circulantes en esta fecha	\$	410.049,27
Capital de Trabajo en esta fecha	\$	927.657,60
Déficit de Capital de Trabajo	\$	

Exceso de Capital de Trabajo	\$	487.416,02
-------------------------------------	-----------	-------------------

Paso 9. Realizar y presentar el informe que releva el resultado de la aplicación de la guía

- Precisar las debilidades y fortalezas financieras en la administración del capital de trabajo.
- Proponer un plan de acción encaminado a resolver los desequilibrios financieros presentes en la administración del capital de trabajo, que incluya: Medidas, Responsable y Fecha de cumplimiento

Principales acciones en la que debemos trabajar y hacer proyecciones futuras.

- Continuar depurando el inventario inamovible e incorporarlo a lento movimiento y ociosos.
- Prestar especial atención al consumo de energía en horarios diurnos y nocturnos de forma innecesaria.
- Utilizar el resultado por cada área como una herramienta para medir la economía, eficiencia, eficacia y discutirla en el colectivo
- Entregar la información al Dpto. económico con la profesionalidad y responsabilidad que debe caracterizarnos
- Hacer un uso más racional de los recursos en sentido general.
- Disciplinar al personal del área de dirección en relación a los informes mensuales de sus áreas para enriquecer el informe económico que presenta el área económica.
- Dar seguimiento diario a las deficiencias detectadas en auditoria y solucionar las mismas.
- Continuar trabajando en la expedientación de las mercancías mermadas, roturas y deterioro en útiles.
- Trabajar en disminuir las mercancías inamovibles y las cantidades en algunos recursos en la tienda que permitan agilizar el proceso de inventario.

CONCLUSIONES

De manera general, después del análisis de los indicadores antes mencionados, podemos destacar tres aspectos a tener en cuenta:

1. A partir del estudio realizado se corrobora que el Centro Territorial de Transporte CIMEX Holguín cuenta con exceso de capital de trabajo y una gran acumulación de inventarios que afecta la calidad del mismo; sin embargo no cuenta con liquidez disponible ni autonomía para la toma de decisiones a corto plazo.

Las partidas que jugaron un papel más importante dentro del activo circulante fueron: efectivo en banco, cuentas por cobrar a corto plazo y materias primas y materiales. Dentro del pasivo circulante fueron: las cuentas y los efectos por pagar a corto plazo, las obligaciones con el presupuesto, obligaciones con organismos superiores y las provisiones para vacaciones.

El análisis del capital de trabajo permitió conocer en qué condiciones la empresa puede enfrentar todos sus compromisos y obligaciones con terceros y es criterio de la autora que aún existen reservas que se pueden concretar a partir de una mejor gestión.

RECOMENDACIONES

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

BIBLIOGRAFIA

Anexo_2

CONCEPTOS	Período de análisis								Variaciones					
	2014		2015		2016		2017		2015-2014		2016-2015		2017-2016	
	Saldos	%	Saldos	%	Saldos	%	Saldos	%	Absolutas	%	Absolutas	%	Absolutas	%
ACTIVO														
Activo Circulante														
101007 - Cheques de terceros	\$0,00	0,0	3.718,60	1,2	78.708,60	17,0	0,00	0,0	3.718,60	#iDIV /0!	74.990,00	2.017	78.708,60	#iDIV /0!
101020 - Fondo p/pagos menores CUP	\$2.500,00	1,7	10.000,00	3,1	6.880,00	1,5	10.000,00	2,4	7.500,00	300	-3.120,00	-31	3.120,00	31
101102 - Fondo p/pagos men CUP pend reint	(\$2.500,00)	-1,7	0,00	0,0		0,0	-4.660,00	-1,1	2.500,00	-100	0,00	#iDIV /0!	4.660,00	100
101006 - Efectivo por depositar CUP		0,0		0,0		0,0	35.222,00	8,6	0,00	#iDIV /0!	0,00	#iDIV /0!	35.222,00	100
102006 - Efectivo por depositar CUC	\$166,60	0,1	1.655,55	0,5	2.312,35	0,5	237.054,65	57,8	1.488,95	894	656,80	40	234.742,30	99
102007 - Cheques de terceros CUC	\$590,96	0,4	3.610,96	1,1	0,00	0,0	0,00	0,0	3.020,00	511	-3.610,96	-100	0,00	#iDIV /0!
102010 - Fondo para cambios CUC	\$200,00	0,1	200,00	0,1	200,00	0,0	200,00	0,0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
102108 - Doc de valor CUC-Tarj magnetica	\$523,50	0,4	758,15	0,2	745,00	0,2	1.045,00	0,3	234,65	45	-13,15	-2	300,00	29
101908 - Docum de valor CUP-Otros		0,0		0,0		0,0	265,00	0,1	0,00	#iDIV /0!	0,00	#iDIV /0!	265,00	100
102908 - Docum de valor CUC-Otros		0,0	850,00	0,3	5,00	0,0	0,00	0,0	850,00	#iDIV /0!	-845,00	-99	-5,00	#iDIV /0!
103001 - Depositos en transito CUP		0,0	49.785,80	15,6	190.915,00	41,1	0,00	0,0	49.785,80	#iDIV /0!	141.129,20	283	190.915,00	#iDIV /0!

103002 - Depositos en transito CUC	\$900,55	0,6	5.438,30	1,7	81.730,43	17,6	9.026,25	2,2	4.537,75	504	76.292,13	1.403	72.704,18	-805
136010 - Ctas p/cobrar clientes-DO	\$18.962,99	12,7	18.071,12	5,7	30.657,30	6,6	22.061,41	5,4	-891,87	-5	12.586,18	70	8.595,89	-39
136020 - Cuentas p/cobrar clientes-FO	\$75.985,41	51,1	91.712,83	28,8	46.583,98	10,0	8.923,05	2,2	15.727,42	21	-	45.128,85	37.660,93	-422
136030 - Ctas p/cobrar clientes-EN EL EXT		0,0		0,0		0,0	141,55	0,0	0,00	#iDIV /0!	0,00	#iDIV /0!	141,55	100
136040 - Ctas p/cobrar cort plazo-DGE	\$132.968,43	89,4	101.426,40	31,8	136.312,02	29,4	152.683,34	37,2	31.542,03	-24	34.885,62	34	16.371,32	11
138041 - Tarjeta de crédito-Dentro del GE		0,0	88,81	0,0	1.159,89	0,2	1.301,46	0,3	88,81	#iDIV /0!	1.071,08	1.206	141,57	11
140020 - Pagos por cuenta de terceros CUC	\$2.673,24	1,8	0,00	0,0		0,0		0,0	2.673,24	-100	0,00	#iDIV /0!	0,00	#iDIV /0!
147010 - Pagos anticipados CUC-DO	\$21.513,45	14,5	8.665,55	2,7	8.748,69	1,9	12.060,37	2,9	12.847,90	-60	83,14	1	3.311,68	27
161010 - Anticipo a justificar por viaje al inter		0,0		0,0		0,0	1.340,00	0,3	0,00	#iDIV /0!	0,00	#iDIV /0!	1.340,00	100
162010 - Ant a just p/viajes e/el int d/pais		0,0		0,0		0,0	60,00	0,0	0,00	#iDIV /0!	0,00	#iDIV /0!	60,00	100
162090 - Otros anticipos a justificar	\$1.631,25	1,1	1.628,92	0,5	1.854,43	0,4	2.743,72	0,7	-2,33	0	225,51	14	889,29	32
183001 - Marerías primas y materiales auxiliares	\$46.827,69	31,5	43.760,43	13,7	43.789,06	9,4	47.928,70	11,7	3.067,26	-7	28,63	0	4.139,64	9
183003 - Materiales para consumo	\$1.868,60	1,3	1.705,06	0,5	2.442,68	0,5	4.254,97	1,0	-163,54	-9	737,62	43	1.812,29	43

185001 - Partes y piezas de repuesto nuevas	\$701.150,44	471,3	1.096.504,37	344,0	1.215.098,49	261,8	1.013.521,87	247,2	395.353,93	56	118.594,12	11	-	201.576,62	-20
185002 - Partes y piezas de rep recuper	\$1,29	0,0	0,84	0,0	0,83	0,0	0,75	0,0	-0,45	-35	-0,01	-1	-0,08	-11	
187001 - Utensilios, herrm y equip menores en uso	\$9.894,47	6,7	10.408,41	3,3	15.968,88	3,4	12.997,53	3,2	513,94	5	5.560,47	53	-	2.971,35	-23
187002 - Utens, herram y eq men en almacen		0,0		0,0	12.784,36	2,8	9.900,46	2,4	0,00	#jDIV /0!	12.784,36	#jDIV /0!	-	2.883,90	-29
188010 - Produc.terminada-Saldo al inicio del año		0,0		0,0	39,10	0,0		0,0	0,00	#jDIV /0!	39,10	#jDIV /0!	-39,10	#jDIV /0!	
188030 - Produc.terminada-Ventas o insumos		0,0		0,0	-39,10	0,0		0,0	0,00	#jDIV /0!	-39,10	#jDIV /0!	39,10	#jDIV /0!	
188001 - Productos y servicios terminados		0,0	39,10	0,0		0,0		0,0	39,10	#jDIV /0!	-39,10	-100	0,00	#jDIV /0!	
189001 - Mercancias para la venta	\$91.126,15	61,3	115.202,36	36,1	94.087,24	20,3	96.748,95	23,6	24.076,21	26	21.115,12	-18	2.661,71	3	
189011 - Merc no aptas p/venta-Merma comerc		0,0		0,0		0,0	175,74	0,0	0,00	#jDIV /0!	0,00	#jDIV /0!	175,74	100	
189007 - Merc p/comerc pend de recepcion		0,0	172,37	0,1	0,00	0,0		0,0	172,37	#jDIV /0!	-172,37	-100	0,00	#jDIV /0!	
192001 - Vestuario y lenceria para insumo	\$1.083,50	0,7	710,99	0,2	480,20	0,1	191,20	0,0	-372,51	-34	-230,79	-32	-289,00	-151	
193002 - Alimentos para insumo	\$74,85	0,1	74,85	0,0	74,85	0,0	0,00	0,0	0,00	0	0,00	0	-74,85	#jDIV /0!	
208001 - Inventarios ociosos		0,0		0,0	1.298,19	0,3	3.234,29	0,8	0,00	#jDIV /0!	1.298,19	#jDIV /0!	1.936,10	60	
209001 - Inventarios de lento movimiento		0,0		0,0	391,88	0,1	0,00	0,0	0,00	#jDIV /0!	391,88	#jDIV /0!	-391,88	#jDIV /0!	
373020 - Desgaste d/utiles y herramientas CUC	(\$4.947,24)	-3,3	-5.204,20	-1,6	-7.984,44	-1,7	-6.498,76	-1,6	-256,96	5	-2.780,24	53	1.485,68	-23	
700200 - Prod.Proc.CUP-Gastos del periodo		0,0		0,0	722.477,72	155,6	763.945,77	186,3	0,00	#jDIV /0!	722.477,72	#jDIV /0!	41.468,05	5	

700500 - Prod.Proc.CUP- Trasp.Prod.Termin.		0,0		0,0	- 722.477,7 2	- 155 ,6	- 763.945, 77	- 186 ,3	0,00	#iD /O!	- 722.477,7 2	#iD /O!	- 41.468, 05	5
701100 - Prod.Proc.CUC-Saldo al inicio del año		0,0		0,0	2.415,32	0,5	10.343,5 2	2,5	0,00	#iD /O!	2.415,32	#iD /O!	7.928,2 0	77
701200 - Prod.Proc.CUC- Gtos.periodo		0,0		0,0	1.602.136 ,04	345 ,1	1.788.49 5,96	436 ,2	0,00	#iD /O!	1.602.136 ,04	#iD /O!	186.359 ,92	10
701500 - Prod.Proc.CUC- Traspaso a prod.term.		0,0		0,0	- 1.594.207 ,84	- 343 ,4	- 1.798.62 9,39	- 438 ,6	0,00	#iD /O!	- 1.594.207 ,84	#iD /O!	- 204.421 ,55	11
703020 - Prod y servicios en proceso CUC	\$726,75	0,5	2.415,32	0,8		0,0		0,0	1.688,5 7	232	-2.415,32	-100	0,00	#iD /O!
Total de Activo Circulante	\$1.103.92 2,88	742 ,0	1.563.40 0,89	490 ,4	1.975.588 ,43	425 ,6	1.672.13 3,59	407 ,8	459.478 ,01	42	412.187,5 4	26	- 303.454 ,84	-18
										#iD /O!		#iD /O!		#iD /O!
PASIVOS										#iD /O!		#iD /O!		#iD /O!
Pasivo Circulante										#iD /O!		#iD /O!		#iD /O!
405010 - Ctas p/pagar a proveed- DO		0,0	195,30	0,1	0,00	0,0		0,0	195,30	#iD /O!	-195,30	-100	0,00	#iD /O!
405020 - Ctas p/pagar a proveed.FO	\$8.292,16	5,6	408,00	0,1	766,61	0,2	0,00	0,0	7.884,1 6	-95	358,61	88	-766,61	#iD /O!
406010 - Ctas p/pagar a proveed- DO	\$642,46	0,4	661,88	0,2	645,93	0,1	659,81	0,2	19,42	3	-15,95	-2	13,88	2
406020 - Ctas p/pagar a proveed- FO	\$44.184,0 0	29, 7	80.811,0 1	25, 3	164.370,5 6	35, 4	100.507, 48	24, 5	36.627, 01	83	83.559,55	103	- 63.863, 08	-64
406040 - Ctas p/pagar afiliadas- DGE	\$94.961,4 3	63, 8	140.983, 89	44, 2	84.959,21	18, 3	91.334,2 7	22, 3	46.022, 46	48	- 56.024,68	-40	6.375,0 6	7
431010 - Cobros anticipados		0,0	0,31	0,0	1,80	0,0	5.753,41	1,4	0,31	#iD /O!	1,49	481	5.751,6 1	100

433001 - Cobro pdte. definir factura CUC		0,0		0,0	541,03	0,1	0,00	0,0	0,00	#iDIV /0!	541,03	#iDIV /0!	-541,03	#iDIV /0!
435001 - Depositos recibidos		0,0	48.523,96	15,2	183.278,40	39,5	2.424,12	0,6	48.523,96	#iDIV /0!	134.754,44	278	180.854,28	-7.461
440001 - Impuestos s/las ventas	\$657,13	0,4	45.210,69	14,2	29.603,64	6,4	200.643,45	48,9	44.553,56	6.780	15.607,05	-35	171.039,81	85
440010 - Ingresos no tributarios	\$33,00	0,0	66,00	0,0	33,00	0,0	328,63	0,1	33,00	100	-33,00	-50	295,63	90
480020 - Gastos estimados a pagar CUP	\$0,00	0,0	1932,08	0,6	0,00	0,0		0,0	1.932,08	#iDIV /0!	-1.932,08	-100	0,00	#iDIV /0!
481060 - Creditos provisionales de mercancías		0,0		0,0	0,04	0,0	8398,1	2,0	0,00	#iDIV /0!	0,04	#iDIV /0!	8.398,06	100
Total de Pasivo Circulante	\$148.770,18	100,0	318793,12	100,0	464200,22	100,0	410049,27	100,0	170.022,94	114	145.407,10	46	54.150,95	-13

