



**REPÚBLICA DE CUBA
MINISTERIO DE EDUCACIÓN SUPERIOR
Instituto Superior Minero Metalúrgico Moa
Facultad de Humanidades**

**TESIS PRESENTADA EN OPCIÓN AL TÍTULO DE LICENCIADO EN
CONTABILIDAD Y FINANZAS.**

**Título: Análisis Económico Financiero en la Empresa de Servicios Técnicos
Personales de Moa**

AUTOR: Madalys Pérez Fonseca

TUTOR: Lic. William Batista Espinosa

**Moa 2011
Año 53 de la Revolución**

Pensamiento

Pensamiento

“... en el momento actual tenemos innumerables dificultades debido a la poca tradición de análisis económico de nuestros administradores, pero un trabajo consecuente realizado en esta dirección podrá rendir frutos a muy corto tiempo y en esta tarea estamos enfrascados...”

Che



Dedicatoria

Dedicatoria

Me enorgullece dedicarle la realización del trabajo a quienes me ayudaron a hacer de esta, una obra creada para mejorar los resultados de esta entidad.

A todos los que se mantuvieron al tanto de mis estudios, me brindaron su infinito amor y me enseñaron que no es grande el que siempre triunfa, sino el que jamás se desalienta.

Agradecimientos

Agradecimientos

Nunca una obra científica se alcanza sin el apoyo material y espiritual de muchas personas; son estas imprescindibles en el quehacer de una investigación. Por tal razón, quiero dejar plasmado el nombre de todas las personas que me ayudaron incondicionalmente en este trabajo:

- *A esta Revolución por darnos la oportunidad de estudiar para nuestra formación profesional.*
- *A mi Tutor Lic. William Batista Espinosa por su dedicación y entrega en este trabajo y por tener la suficiente calma para soportarme.*
- *A mis hijos Elianys, Frank, así como a mi esposo Jorge por su apoyo y entrega.*
- *A mis padres Juan y Nereida.*

A todos.....Muchas gracias

RESUMEN

Para realizar el análisis Económico y Financiero se utilizan un conjunto de técnicas aplicadas a diferentes estados, que se confeccionan a partir de la información contable con el fin de diagnosticar la situación económica financiera de la entidad.

El objetivo fundamental de este Trabajo de Diploma titulado: Análisis Económico Financiero de la Empresa “Servicios Técnicos Personales de Moa” radica en el cálculo, análisis e interpretación de los indicadores económicos financieros, elaborando una comparación entre los años 2007, 2008, 2009 y 2010, que permita facilitar la información para la toma de decisiones acertadas para el corriente año 2011.

Para darle cumplimiento a este objetivo se proponen una serie de tareas, entre ellas, efectuar el análisis económico financiero de la entidad y realizar una valoración de los resultados obtenidos en la investigación.

Para lograr una mejor organización y comprensión esta investigación se estructuró en dos capítulos:

Capítulo 1: Fundamentación teórica del Análisis Económico-Financiero

Capítulo 2: Análisis Económico Financiero de la Empresa de Servicios Técnicos personales

El resultado principal de este estudio es que Empresa de Servicios Técnicos personales ha tenido una situación económica financiera favorable.

SUMMARY

To carry out the economic and financial analysis a group of techniques applied to different states that are made starting from the countable information with the purpose of diagnose the financial economic situation of the entity.

The fundamental objective of the Paper Work titled Economic Analysis Financial of Technical Services of Moa is based of the calculation, analysis and interpretation of the financial economic indicators, establishing a comparison in the years 2008, 2009, 2009 and 2010 to facilitate the information for the decisions taking of 2011.

To comply whit this objective a series of tasks are proposed: to carry out the entity economic financial analysis, to determine states projected for the reasonable control of the financial economic indicators in the maintenance of the entity and to develop a valuation of the results obtained in the investigation.

To achieve a better organization and understanding, this investigation was structured in two chapters:

Chapter 1: Theoretical foundation of the Financial Economic Analysis

Chapter 2: Economic Financial Analysis of the Technical Services of Moa.

The main result of this study is that Technical Services of Moa has had an favourable results.

Índice	Pág.
RESUMEN	
INTRODUCCIÓN	1
CAPITULO I. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICO CONCEPTUAL DEL ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO.	7
1.1-Surgimiento y evolución histórica de las finanzas	7
1.2-Importancia del Análisis Económico-Financiero	10
1.3-Objetivos del Análisis Económico Financiero.....	11
1.4-Principales técnicas y procedimientos utilizados en el análisis económico Financiero.....	12
1.4.1- Análisis de Índices o Razones Financieras	13
1.4.2- Técnicas para el análisis del Capital de Trabajo	22
1.4.3- Estados de Origen y Aplicación de Fondos.....	25
1.4.4- Método Du Pont.....	31
1.4.5- Análisis de riesgo	32
CAPITULO II. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO EN LA EMPRESA DE SERVICIOS TÉCNICOS PERSONALES.....	35
2.1- Breve caracterización de la Empresa de Servicios Técnicos personales. ...	36
2.2- Análisis de la entidad a través de las diferentes técnicas	38
2.2.1- Cálculo del factor de apalancamiento Financiero	38
2.2.2- Análisis de las Razones Financieras.	39
2.3- Ciclo de Conversión del Efectivo.	52
2.3.1- Capital de Trabajo Real.	53
2.3.2- Estado de Flujo de efectivo.....	56
2.4- Análisis de Riesgo.....	58
2.4.1- Riesgo Financiero.....	59
2.4.2- Riesgo de Quiebra.....	60
2.5- Método Du Pont.....	62
CONCLUSIONES	64
RECOMENDACIONES	66

BIBLIOGRAFÍA.....	69
ANEXOS.....	

INTRODUCCIÓN

La Globalización e internacionalización de los mercados, la creciente incertidumbre, el aumento de la competencia, el mercado dominado por una demanda cada vez más exigente y selectiva, la utilización de la calidad como estrategia competitiva diferenciadora, así como el incremento de la diversidad de productos ofrecidos, han provocado un cambio sustancial en las actuaciones de las empresas, que para afrontar esta situación han tenido que modificar sus estructuras y formas de actuación.

No es un secreto que las empresas en el ámbito mundial pretendan alcanzar un nivel competitivo adecuado, debiendo flexibilizar los procesos productivos, rechazar la rigidez, adaptar sus productos, mejorar la distribución de los bienes y servicios generados así como agilizar los mecanismos de comunicación del producto, teniendo además que ser eficiente en la productividad, disminuir los costos de producción y producir con calidad elevada, conjugada con precios consecuentes.

En los últimos años nuestro país ha ido experimentando importantes cambios económicos y sociales como parte de la evolución y recuperación de la economía. Puede afirmarse que se ha producido una “revolución” que tiene repercusión en la estrategia, la organización, la cultura y la gestión empresarial. Se ha hecho mucho énfasis en que los sistemas productivos y de organización empresarial alcancen los estándares internacionales y estén avalados por normas certificados por entidades autorizados para esos fines.

Luego del período especial se tomaron medidas que formaron parte de la nueva visión económica del mundo y las nuevas alternativas de desarrollo para salir adelante, dentro de las que las finanzas desempeñaron un papel significativo. En las tareas sociales y económicas en que se halla enfrascado nuestro país en la etapa presente de desarrollo económico y de reanimación económica, adquiere gran importancia para todos los sectores de la economía nacional la evaluación de la eficiencia. De ahí la necesidad de hacer un análisis cabal de la situación

financiera de las empresas; al encontrarse en un entorno difícil y convulso nuestras entidades, deben luchar por ser más competitivas y eficientes económicamente, haciendo un mejor uso de los recursos para elevar la productividad del trabajo y alcanzar mejores resultados con menos costos.

La necesidad del conocimiento de los principales indicadores económicos y financieros, así como su interpretación, son imprescindibles para introducirnos en un mercado competitivo, por lo que se hace necesario profundizar y aplicar consecuente el análisis financiero como base esencial para el proceso de toma de decisiones financieras.

El Análisis Económico Financiero representa la forma fundamental de control del trabajo de la entidad y de sus uniones, de la utilización de sus recursos naturales, laborales y financieros de la misma. Al mismo tiempo el análisis consiste en dar una valoración objetiva de la actividad del colectivo de la empresa y de sus diferentes eslabones, revelar la experiencia avanzada y de las reservas internas de la producción en interés de su utilización plena.

La eficiencia del análisis de la actividad de las empresas depende en un grado decisivo de los métodos que se utilicen. Por métodos de análisis se entiende el conjunto de procedimientos con ayuda de los cuales se efectúa el estudio, la medición y la generalización de la influencia de los diferentes factores sobre los procesos del desarrollo de la producción a través de la elaboración de los indicadores del registro y de la estadística, así como de las fuentes de información fuera del registro.

La practica asegura que ningún indicador de la actividad económica puede estudiarse aisladamente, por si solo, todos los fenómenos de la vida económica no solo están estrechamente vinculados entre si, sino que además influyen unos sobre otros en una forma determinada.

La importancia de este trabajo radica en la necesidad de aprovechar el análisis económico financiero, a través del conocimiento de los indicadores económicos financieros que de una forma u otra miden la capacidad de la empresa de generar utilidades y está encaminado a lograr la eficiencia económica de la entidad.

Las finanzas como elemento fundamental dentro de un país, empresa u organización, surgieron como un campo de estudio independiente a principio del siglo pasado. Desde entonces hasta la actualidad la concepción de este campo ha ido cambiando, provocando una importante transformación en la gestión financiera de la empresa cubana obligando a los directivos a enfrentar una variedad de problemas que están generalmente sujetos a restricciones presupuestarias, lo que implica buscar vías de financiamiento, reducir gastos, reordenar procesos, todo ello con el propósito de incrementar al máximo la eficiencia, eficacia y competitividad que requiere el Perfeccionamiento Empresarial.

Dicho en otras palabras con el análisis financiero se evalúa la realidad de la situación y comportamiento de una entidad, más allá de lo netamente contable y de las leyes financieras, esto tiene carácter relativo, pues no existen dos empresas iguales ni en actividades, ni en tamaño, cada una tiene las características que la distinguen y lo positivo en unas puede ser perjudicial para otras. Por lo que el uso de la información contable para fines de control y planificación es un procedimiento sumamente necesario para los ejecutivos. Esta información por lo general muestra los puntos fuertes y débiles.

Para la mayoría de los economistas el objetivo del análisis de estados financieros consiste en someter la información contenida en los mismos a un estudio riguroso y metódico que ayude a sus usuarios a adoptar más racionalmente sus decisiones. Para ello, el análisis deberá centrarse en los aspectos económicos y financieros más relevantes, como pueden ser: la solvencia y la liquidez, la rentabilidad, el riesgo del negocio, etc.

El objetivo del análisis contable es, pues, determinar la situación económica-financiera actual de la empresa y su evolución. Desde el punto de vista económico se considera analizar la averiguación de los resultados producidos por el capital de trabajo invertido, mientras que desde el aspecto financiero es determinar en qué grado son convertibles las inversiones en disponibilidad para hacer frente a las obligaciones contraídas.

En consonancia con lo planteado en la configuración del análisis contable, en primer lugar, se habla de lectura de los estados económicos - financieros que nos da a conocer la importancia y composición del patrimonio y de los resultados; Con la simple lectura de sus partidas se pueden obtener conclusiones sobre la situación de la empresa en sus diferentes aspectos. Mediante el análisis de los estados contables se penetra más en la esencia de la empresa, tanto en lo que se refiere a su estática como a su dinámica. Por medio de la interpretación de los estados se pretende llegar al conocimiento del porqué de los resultados que aparecen en la información económica - financiera, así como intentar prever su ulterior evolución.

En Cuba han existido históricamente sectores tradicionales que por sus logros han representado un gran peso en la economía del país. Uno de los renglones que ha desplegado una ardua labor en alcanzar resultados superiores mediante el uso de los indicadores financieros ha sido el sector de los servicios técnicos a la población.

La empresa en cuestión en la que se desarrolla el trabajo se dedica al mantenimiento y reparación de los medios técnicos de la población y se ha propuesto como reto fundamental el manejo eficiente de los recursos económicos y financieros, teniendo en cuenta lo planteado en la Resolución Económica del V Congreso del PCC donde la eficiencia es el objetivo central de la política económica, pues constituye una de las mayores potencialidades con que cuenta el país. Hacer un mejor uso de los recursos, elevar la productividad del trabajo y

alcanzar cada vez mejores resultados con la calidad requerida tendrá un efecto positivo en nuestro Balance Financiero.

Para lograrlo es necesario realizar los análisis económicos financieros con técnicas actualizadas y generalmente aceptadas que evalúen los resultados alcanzados por la empresa en un período de tiempo determinado y que a su vez permita a los directivos trazar estrategias para la toma de decisiones.

El **problema científico** que guía esta investigación es: ¿La Empresa de Servicios Técnicos Personales utiliza de manera eficiente y eficaz sus recursos?

El **objeto de estudio** se enmarcará en el sistema de administración económico – financiera de la misma y el **campo de acción** lo constituye el proceso de elaboración y presentación del análisis económico financiero.

Por lo anterior el **objetivo general** que persigue esta investigación es evaluar a través de un análisis económico financiero la eficiencia y la eficacia en la utilización de los recursos de la entidad para el periodo 2007- 2010 que sirva a la gerencia en el proceso de la toma de decisiones.

De este objetivo general se derivan los objetivos específicos siguientes:

- Caracterización de la entidad Servicios Técnicos Personales.
- Determinación y análisis del comportamiento de las razones financieras seleccionadas.
- Evaluación de la variación del capital del trabajo.
- Análisis del estado de cambio en la posición financiera.
- Elaboración de un análisis de riesgo.

Se plantea como **hipótesis** que si se realizara un análisis económico financiero se podría evaluar la eficiencia y la eficacia en la utilización de los recursos lo que contribuirá al proceso de toma de decisiones.

Para la realización exitosa del trabajo se aplicaron los siguientes **métodos de investigación**:

Métodos Teóricos:

- Análisis y Síntesis.
- Inducción – Deducción.

Método Empírico - Práctico.

- Revisión Bibliográfica
- Revisión Documental

CAPITULO I. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICO CONCEPTUAL DEL ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO.

El objetivo del presente capítulo es sustentar desde el punto de vista teórico la posibilidad y necesidad de utilizar instrumentos de análisis que sirvan para calcular y validar la situación económico financiera de la empresa que posibilite a la alta gerencia la información necesaria a los efectos de la toma de decisiones que permitan lograr los objetivos estratégicos que tiene trazada la empresa.

1.1- Surgimiento y evolución histórica de las finanzas

Las finanzas, consideradas durante mucho tiempo como parte de la economía, surgieron como un campo de estudio independiente a principios del siglo pasado. En su origen se relacionaron solamente con los documentos, instituciones y aspectos de procedimiento de los mercados de capital. Con el desarrollo de las innovaciones tecnológicas y las nuevas industrias provocaron la necesidad de mayor cantidad de fondos, impulsando el estudio de las finanzas para destacar la liquidez y el financiamiento de las empresas. La atención se centró más bien en el funcionamiento externo que en la administración interna. Hacia fines de la década se intensificó el interés en los valores, en especial las acciones comunes, convirtiendo al banquero inversionista en una figura de especial importancia para el estudio de las finanzas corporativas del período.

Desde la década del 70 hasta nuestros días los estudios sobre la ciencia de la Gestión Financiera de la Empresa se han expandido y profundizado notablemente. Surgen nuevas líneas de investigación como:

- La teoría de valoración de opciones.
- La teoría de valoración por arbitraje.
- La teoría de agencia.

La Teoría de valoración de opciones tuvo su origen con las investigaciones de Black y Sholes en 1973, para la evaluación relativa de los derechos financieros.

La existencia de un mercado de opciones permite al inversionista establecer una posición protegida y sin riesgos comprando acciones y, al mismo tiempo, estableciendo opciones sobre las acciones. En mercados financieros eficientes el rendimiento producido por una posición de este tipo debe ser una tasa libre de riesgos. Si esto es cierto, sería posible establecer fórmulas exactas para valorar distintos tipos de opciones.

Comenzó a cuestionarse la validez del CAPM por diversos motivos y como modelo alternativo Ross en 1976 publicó el APT. A diferencia del CAPM este modelo no se basa en la hipótesis de eficiencia de la cartera de mercado, y los rendimientos de los títulos vienen representados por un modelo general de factores.

Durante la década de los setenta Jensen y Meckling (1976) comienzan a dibujar la Teoría de Agencia. La relación de agencia es aquella en la que se ven envueltos los propietarios del capital (principal) y los directivos (agentes). El problema en esta situación es el conflicto de intereses entre los participantes, el principal delega responsabilidades en el agente, y tiene que establecer un contrato con el agente de modo que éste último lleve a cabo su labor con el fin último de llegar al objetivo del principal. Todo ello ha generado una amplia literatura con diversidad de opiniones.

En la década del 80, hubo importantes avances en la valuación de las empresas en un mundo donde reina la incertidumbre. Se le colocó creciente atención al efecto que las imperfecciones del mercado tienen sobre el valor. La información económica permite obtener una mejor comprensión del comportamiento que en el mercado tienen los documentos financieros. La noción de un mercado incompleto, donde los deseos de los inversionistas de tipos particulares de valores no se satisfacen, coloca a la empresa en el papel de llevar a cabo la comercialización de tipos especiales de derechos financieros.

Se profundiza en corrientes investigadoras como la Teoría de Agencia y la metodología proporcionada por la Teoría de Conjuntos Borrosos aplicada al Subsistema Financiero en ambiente de incertidumbre con importantes resultados. Se acentúa el interés por la internacionalización de los fenómenos y decisiones financieras, dando lugar a multitud de estudios sobre aspectos como el riesgo político y el riesgo de variabilidad del tipo de cambio de las monedas en las que opera la Gestión Financiera Internacional. Asimismo, para superar algunas críticas al CAPM ha surgido el ECAPM obra inicial de Pogue en un contexto internacional referido a compañías de oleoductos, y ampliado posteriormente por Litzenberg, Ramaswamy y Sosin (1980).

En los años 90, las finanzas han tenido una función vital y estratégica en las empresas. El gerente de finanzas se ha convertido en parte activa: la generación de la riqueza. Para determinar si genera riqueza debe conocerse quienes aportan el capital que la empresa requiere para tener utilidades. Esta se convierte en la base del costo de oportunidad, con respecto al cual se juzgará el producto, la inversión y las decisiones de operación.

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

En los noventa, la teoría y práctica de la valoración de empresas seguía centrada alrededor de métodos muy clásicos y algo obsoleto, tales como los enfoques estáticos o de balances y los modelos mixtos como el alemán y el anglosajón. Dichos métodos parecen superados hoy en día, aún admitiendo su virtualidad y utilidad para la valoración en pequeños negocios.

Otra realidad de los 90 es la globalización de las finanzas. A medida que se integran los mercados financieros mundiales en forma creciente, el administrador de finanzas debe buscar el mejor precio de las fronteras nacionales y a menudo con divisas y otras barreras.

Los factores externos influyen cada día más en el administrador financiero: desregulación de servicios financieros, competencia entre los proveedores de capital y los proveedores de servicios financieros, volatilidad de las tasas de interés y de inflación, variabilidad de los tipos de cambio de divisas, reformas impositivas, incertidumbre económica mundial, problemas de financiamiento externo, excesos especulativos y los problemas éticos de ciertos negocios financieros.

En las tareas sociales y económicas en que se halla enfrascado nuestro país en la etapa presente de desarrollo económico y de reanimación económica, adquiere gran importancia para todos los sectores de la economía nacional la evaluación de la eficiencia. De ahí la necesidad de hacer un análisis cabal de la situación financiera de las empresas; al encontrarse en un entorno difícil y convulso nuestras entidades, deben luchar por ser más competitivas y eficientes económicamente, haciendo un mejor uso de los recursos para elevar la productividad del trabajo y alcanzar mejores resultados con menos costos.

1.2- Importancia del Análisis Económico-Financiero

Con el análisis financiero se evalúa la realidad de la situación y comportamiento de una entidad, más allá de lo netamente contable y de las leyes financieras, esto tiene carácter relativo, pues no existen dos empresas iguales ni en actividades, ni en tamaño, cada una tiene las características que la distinguen y lo positivo en unas puede ser perjudicial para otras. Por lo que el uso de la información contable para fines de control y planificación es un procedimiento sumamente necesario para los ejecutivos. Esta información por lo general muestra los puntos fuertes y débiles.

Los débiles deben ser reconocidos para adoptar acciones correctivas y los fuertes deben ser atendidos para utilizarlos como fuerzas que mejoren la calidad del proceso de toma de decisiones.

Aunque los estados financieros representan un registro del pasado, su estudio permite definir guías para acciones futuras. Es innegable que la toma de decisiones depende en alto grado de la posibilidad de que ocurran ciertos hechos futuros los cuales pueden revelarse mediante una correcta interpretación de los estados que ofrecen la contabilidad.

1.3- Objetivo del Análisis Económico Financiero

El objetivo del análisis de estados financieros consiste en someter la información contenida en los mismos a un estudio riguroso y metódico que ayude a sus usuarios a adoptar más racionalmente sus decisiones. Para ello, el análisis deberá centrarse en los aspectos económicos y financieros más relevantes, como pueden ser: la solvencia y la liquidez, la rentabilidad, el riesgo del negocio, etc.

El objetivo del análisis contable es, pues, determinar la situación económica-financiera actual de la empresa y su evolución. Desde el punto de vista económico se considera analizar la averiguación de los resultados producidos por el capital de trabajo invertido, mientras que desde el aspecto financiero es determinar en qué grado son convertibles las inversiones en disponibilidad para hacer frente a las obligaciones contraídas.

Tanto el análisis económico como financiero son correlativos, ya que a una situación económica favorable hay, por lo general, una situación financiera desahogada, pues el resultado positivo aumenta el patrimonio y los medios de acción de este. En cambio los resultados negativos disminuyen el patrimonio y la capacidad financiera de la empresa se desequilibra.

En la sistemática del análisis contable, en primer lugar, se habla de lectura de los estados económico - financieros que nos da a conocer la importancia y composición del patrimonio y de los resultados; con la simple lectura de sus partidas se pueden obtener conclusiones sobre la situación de la empresa en sus diferentes aspectos. Mediante el análisis de los estados contables se penetra más en la esencia de la empresa, tanto en lo que se refiere a su estática como a su dinámica. Por medio de la interpretación de los estados se pretende llegar al conocimiento del porqué de los resultados que aparecen en la información económico - financiera, así como intentar prever su ulterior evolución.

Es necesario señalar que para que el análisis económico cumpla con los objetivos planteados debe de ser: Operativo; Sistemático; Real; Concreto y Objetivo.

1.4-Principales técnicas y procedimientos utilizados en el análisis económico financiero

El análisis de estados contables consiste, según he indicado anteriormente, en el estudio comparativo de la información contenida en los diferentes estados contables con el fin de extraer conclusiones sobre la situación económica- financiera de la entidad, haciendo uso de aquellos instrumentos técnicos que facilitan las mencionadas comparaciones.

El conocimiento de los fenómenos económicos financieros atraviesa por tres etapas: la contemplación viva, el pensamiento abstracto y regresa de nuevo, de una forma enriquecida, a la práctica.

De la contemplación viva al pensamiento abstracto y de este a la práctica tal es el camino dialéctico del conocimiento de la verdad y de la realidad.

Las principales técnicas y métodos que se utilizarán en esta investigación para facilitar la visión de los posibles problemas en los que se pueden encontrar enfrascada la entidad serán:

- Análisis a partir de los ratios financieros.
- Análisis de Capital de Trabajo.
- Estado de origen y aplicación de fondo.
- Método Du Pont.
- Análisis de Riesgo Financiero y de Quiebra

1.4.1-Análisis de Índices o Razones Financieras

Constituye la forma más tradicional de análisis de estado financieros. Equivale a razón, índice, cociente o relación existente entre dos cuentas, dos masas o dos magnitudes determinadas. El ratio constituye una eficaz herramienta de gestión, al servicio de la dirección de la empresa que relaciona una serie de elementos en el tiempo, en el sector, su desviación con la proporción ideal, el grado de cumplimiento, etc.

Lógicamente, los elementos que son objeto de comparación han de tener alguna relación entre sí, porque en caso contrario el ratio no tendría significado, si el dato obtenido se multiplica por cien, se convierte en un porcentaje.

En Cuba generalmente las razones financieras que más se usan se dividen en cuatro grupos: de liquidez, de apalancamiento, de actividad y de rentabilidad, tal como se muestra.

- Razones de Liquidez Financiera.
- Razones de Solvencia.
- Razones de Endeudamiento.
- Razones de Solidez y Estabilidad de los activos Fijos.

- Razones de Rentabilidad.
- Razones de Rotación.
- Apalancamiento Financiero.

1.4.1.1. Razones de liquidez financiera

- Las razones de liquidez se refieren tanto al monto y composición del pasivo circulante, como a la relación de éste con el activo circulante. Entre las principales razones de este grupo se encuentra:
- Test ácida.
- Liquidez Inmediata.
- Liquidez Total o General.
- Capital de trabajo

De acuerdo con ello, una entidad para hacerle frente a sus obligaciones a corto plazo debe disponer de: Efectivo e Inversiones Temporales, Cuentas y Otros por Cobrar e Inventarios, todo lo cual constituye el Activo Circulante. Por su parte, las obligaciones a corto plazo se enmarcan en el Grupo de Pasivo Circulante, que comprende entre otras, las cuentas de: Cuentas por Pagar, Efectos por Pagar, Gastos Acumulados por Pagar, Impuestos por Pagar, Cobros Anticipados y otros.

Ratio de test ácida

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

Es una prueba más rigurosa de liquidez ya que indica la solvencia inmediata, sin considerar los inventarios en virtud de que por lo general éstos resultan ser los menos líquidos y constituyen una prueba estricta de la capacidad de pago a corto plazo. Se le conoce también con el nombre de razón rápida.

- Test ácida = activo circulante – inventarios / pasivo circulante

En este análisis, un valor muy por debajo de 1 implica peligro de caer en insuficiencia de recursos para enfrentar los pagos, y superior a 1 puede implicar tener exceso de tesorería.

Índice de liquidez

Asimismo, de la relación del Activo Circulante y el Pasivo Circulante surge la razón de liquidez total o general, la cual por lo general debe ser ≥ 1 .

Mientras mayor sea el resultado, existirá mayor probabilidad de que los Pasivos sean pagados, pues existen Activos suficientes para convertirse en efectivo cuando se requiera, o sea, la empresa tendrá mayor capacidad para cubrir sus compromisos inmediatos, aunque la verdadera aceptabilidad de sus resultados depende del sector en que opere la empresa y sus características. Al objeto de disponer de más criterios al respecto, debe realizarse un análisis complementario de la composición del Activo Circulante.

Este resultado se obtiene de la siguiente fórmula:

- Índice de Liquidez = Activo Circulante / Pasivo Circulante

Capital de Trabajo

En la medida que el Activo Circulante es mayor que el Pasivo Circulante, la entidad dispone de un margen que le permite hacer operaciones tales como incrementar sus existencias, asumir gastos de emergencia, absorber pérdidas en

operaciones, etc. Dicho margen se denomina capital neto de trabajo y se obtiene de descontar las obligaciones corrientes de la empresa de sus derechos o recursos financieros corrientes, permitiendo ello determinar la disponibilidad de recursos para ejecutar las operaciones de la entidad en los meses siguientes, así como la capacidad para enfrentar los pasivos circulantes.

Este resultado se obtiene de la siguiente fórmula:

- $\text{Capital de Trabajo} = \text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante}.$

Una empresa en que el efectivo constituya una parte importante del Activo Circulante, aunque disponga de un buen nivel de Liquidez, en la práctica esta inmovilizando fondos que, en buena técnica, se pueden poner a circular con vistas a obtener rentas adecuadas.

Igualmente, un peso relevante en las partidas por cobrar o en los inventarios representa un desequilibrio que implica un análisis de sus causas y de su afectación a las posibilidades económicas de la entidad.

1.4.1.2 El análisis de la solvencia y endeudamiento

Hasta el momento, el análisis se ha expuesto a partir del capital de trabajo, es decir, del activo y pasivo circulante, sus componentes, sus relaciones y los *ratios* que de ellos se derivan. No obstante, la entidad dispone además de otros activos u otros financiamientos, como son los activos fijos y otros, los pasivos a largo plazo y el patrimonio o fuente propia de recursos. De las reacciones entre los referidos grupos de cuentas, así como del total de los recursos disponibles y sus distintas fuentes de financiamiento (propias o de terceros), surge un conjunto de ratios que pueden expresar grados de solvencia de la entidad, vista desde distintos ángulos, así como su nivel de endeudamiento.

La solvencia: se refiere a la capacidad de una empresa para cubrir sus obligaciones a largo plazo así como sus costos e intereses en la fecha de vencimiento.

Entre las principales razones de solvencia y endeudamiento se encuentra:

- Solvencia Total.
- Solvencia a Largo Plazo.
- Índice de solvencia = Activo Real / Pasivo Total

La solvencia total: se puede representar como el ratio general, el cual constituye la garantía frente a terceros, formada por todos los bienes de la entidad.

Este se expresa de la siguiente manera.

- Índice de solvencia = Activo Real / Pasivo Total

Razón de endeudamiento

Las razones de endeudamiento. Indican el monto de dinero de terceros que se utiliza para generar utilidades, lo cual es de gran importancia, ya que estas deudas comprometen a la empresa en el transcurso del tiempo. Nos ayuda a deducir qué relación guardan entre sí los Recursos Ajenos, los Recursos Permanentes y los Recursos Propios de la entidad, entiéndase por:

- **Recursos Ajenos:** Total de Pasivos.
- **Recursos Permanentes:** Capital o Patrimonio + Pasivo a Largo Plazo.
- **Recursos Propios:** Capital o Patrimonio.

Para ello, se calculan diferentes ratios, entre ellos el Endeudamiento Total, quien muestra la intensidad de toda la deuda de la entidad, con la relación a sus Fondos Propios. Mientras menor sea el valor resultante, mayor estabilidad tendrá la entidad, dado que presentará menor endeudamiento, lo cual la posibilitará para

acceder a nuevas fuentes de financiamiento, pero si el valor es alto, tendría dependencia de los Recursos Ajenos para financiarse y el riesgo sería alto.

1.4.1.3. Rentabilidad

La obtención de beneficio es una condición reconocida como necesaria para la supervivencia, crecimiento y desarrollo de una empresa, pero dicho beneficio adquiere mayor significado cuando se refiere a los recursos puestos en juego, es decir, cuando se relativiza. A dicha relativización del beneficio la designamos por rentabilidad.

Las Razones de Rentabilidad muestran los efectos combinados de las restantes, sobre los resultados de las operaciones de la empresa, evaluando la cantidad de utilidades obtenidas con respecto a la inversión que las originó.

Entre los principales ratios de rentabilidad se encuentran:

- Rentabilidad Económica.
- Rentabilidad Financiera.

Rentabilidad Económica

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

Una buena posición económica no puede ni limitarse ni interpretarse solo como la mera capacidad de producir beneficios, estos han de ser suficientes y ello implica

una rentabilidad adecuada que retribuya suficientemente a los accionistas (al dueño) permitiendo al mismo tiempo, el cumplimiento adecuado con otros participantes en la empresa, proveedores, prestamistas, el fisco, etc.

De lo que se trata es de que los activos totales de la empresa deben generar un beneficio proporcional a su dimensión y suficiente como para cubrir las cargas financieras correspondientes, resultando, como es natural, más interesantes aquellas actividades en las que el beneficio generado en relación con los activos toma valores superiores.

- $\text{Rentabilidad Económica} = \text{Utilidad antes intereses e impuestos} / \text{Activo Total}$

Rentabilidad Financiera

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

Su fórmula es la que sigue:

- $\text{Rentabilidad Financiera} = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio}$

1.4.1.4. Ratios de Rotación

Este conjunto de ratios permite evaluar, desde un enfoque general, la lógica del saldo presentado por las Cuentas por Cobrar, Cuentas por Pagar y los distintos Inventarios Básicos para la actividad de La Empresa. Entre estos se tienen:

- Período medio de cobro.
- Período medio de Pago.

Período medio de Cobro

Este ratio al igual que el de Periodo Medio de Pago y la Rotación de Stock o Inventarios son llamados ratios funcionales. El interés de los mismos radica en su capacidad para explicar algunas posibles razones de la posición económica – financiera concreta que en un momento determinado toma una empresa.

- $\text{Período medio de Cobro} = \text{Cuentas por Cobrar Promedio} / \text{Ventas diarias}.$

El análisis del Capital de Trabajo y sus ratios es necesario completarlo con un análisis de la vejez de las Cuentas por Cobrar a clientes, entre otros. Como complemento al análisis de las Cuentas por Cobrar se calcula el ratio Días de Ventas en Cuentas por Cobrar, el cual muestra los días Venta que presenta la empresa y se calcula de la siguiente manera:

- $\text{Días ventas en cuentas por cobrar} = \text{Cuentas y efectos por cobrar} / \text{Ventas diarias}.$

Como variable tiempo, se tomarán los días que correspondan al período que se está calculando. Toda entidad desea que este indicador arroje el menor resultado posible. Una buena política de cobros y pagos, con la aplicación de créditos y descuentos puede coadyuvar a la salud financiera de la entidad.

Período medio de Pago

Se trata de un concepto similar al período medio de cobro pero con una perspectiva distinta. En este caso, se pretende saber hasta qué punto nuestros proveedores nos conceden crédito por las compras que efectuamos.

- $\text{Período medio de pago} = \text{Cuentas Por Pagar Promedio} / \text{Costo de venta}$

Rotación de inventarios y ciclo de inventario

Si una compañía mantiene un exceso de inventarios, significa que tiene restringidos fondos en inventarios que podrían emplearse en otra parte. Además, habría altos costos de manejo por el almacenamiento de mercancías, lo mismo que por el riesgo de que caigan en desuso. Por otra parte, si el inventario es demasiado bajo, la compañía puede perder clientes porque se queda sin mercancía. Las dos razones más importantes para evaluar el inventario son: la rotación de inventario y el promedio de edad de este.

- Rotación de inventario = Costo de Venta / Inventario promedio

Mide la renovación del inventario, mientras más roten las cuentas de inventarios tendrán más liquidez, es decir cuanto más rápido se conviertan en efectivo. El uso de esta razón ayuda a detectar problemas de acumulación o escasez de mercancías, inventarios obsoletos, problemas de precios, deficiencias en el área comercial, etc.

La cifra del costo de las mercancías vendidas en el estado de resultado, representa el costo total de todas las mercancías que se han transferido del inventario durante un determinado período. Por tanto la relación entre el costo de las mercancías vendidas y el saldo promedio de los inventarios mantenidos durante el año, indica el número de veces que rotan los inventarios que se han reemplazado durante todo el año.

Determina el número de veces que las existencias rotan en el año y se conoce también como ciclo de rotación de los inventarios.

Su importancia radica en que si refleja que una entidad mantiene un exceso de inventarios significa que tiene fondos restringidos en inventarios que podrían emplearse en otra parte. Además habría alto costo de manejos por el

almacenamiento de mercancías lo mismo que por el riesgo de que caigan en desuso.

1.4.1.5. Apalancamiento Financiero

La utilización de la herramienta para el cálculo del Apalancamiento Financiero en una Empresa es muy útil, ya que permite evaluar la relación entre la deuda y los capitales propios de la empresa. En otras palabras, el Apalancamiento Financiero no es más que la estrategia económica propiamente dicha de una empresa. Esta razón se calcula según la fórmula siguiente:

- **Apalancamiento Financiero = Activo Total / Patrimonio.**

Si el resultado de éste ratio es ≥ 1 , implica que el uso de la deuda permite aumentar la estabilidad financiera. Sin embargo, si su valor es muy alto, esto conlleva a que el endeudamiento crece y por lo tanto puede afectar a la empresa, principalmente por el aumento de los gastos financieros, limitando a la empresa en la capacidad de solicitar préstamos.

1.4.2-Técnicas para el análisis del Capital de Trabajo

La administración del capital de trabajo se refiere al manejo de las cuentas corrientes de la empresa que incluyen activos y pasivos circulantes. Este es uno de los aspectos más importantes en todos los campos de la administración financiera, si la empresa no puede mantener un nivel satisfactorio de capital de trabajo, es probable que llegue a un estado de insolvencia y aun, que se vea obligada a declararse en quiebra. Los activos circulantes de la empresa deben ser suficientes para cubrir sus pasivos circulantes y poder asegurar un margen de seguridad razonable.

La definición más común de capital de trabajo es: diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante de una empresa. Donde la misma contará con un valor positivo mientras sus activos circulantes sean mayores que sus pasivos

circulantes. La mayoría de las empresas deben operar con algún capital de trabajo, el monto depende en gran medida del campo industrial en que opere.

Se supone que mientras mas grande sea el monto del Capital de trabajo que tenga una empresa, menos riesgo de insolvencia tiene, ya que incrementa la liquidez. De aquí que existe una relación muy estrecha entre liquidez, capital de trabajo y riesgo.

El capital de trabajo representa la primera línea de defensa de un negocio contra la disminución de las ventas por una recesión. Ante una reducción de las ventas una de las decisiones a tomar pudiera ser la de renovar el inventario con una mayor rapidez o adoptar una política agresiva de cobro a fin de obtener mayor liquidez. Por otro lado se puede postergar los pagos para contar con una fuente adicional de financiamiento.

1.4.2.1. Ciclo de Conversión del Efectivo

En la empresa se realizan unas series de operaciones hasta llegar a la venta final de la mercancía y al cobro de la misma, a este proceso se le denomina Ciclo de Conversión del Efectivo (CCE) y no es más que el plazo de tiempo que transcurre desde que se hace el pago por la compra de la materia prima hasta la cobranza de las cuentas por cobrar generadas por la venta del producto final. En este período la empresa no posee efectivo. Entre mayor sea este ciclo mayor es el riesgo que tiene una empresa. Su cálculo es el resultado de agregar al ciclo de conversión de inventario el ciclo de cobranza y se deduce el ciclo de pagos.

Donde:

- Ciclo de Conversión del Inventario (CCI): Expresa el tiempo promedio que tarda la entidad en convertir los insumos en producción terminada y venderlos

Ciclo de conversión de Inventario = Inventario Promedio / Ventas diarias

- Ciclo de Cobros (CC): es la relación que existe entre las cuentas por cobrar promedio y las ventas diarias y expresa el tiempo que dura desde que se termina y vende la mercancía hasta que se obtiene los flujos de entrada de efectivo por la cobranza de las ventas.

Ciclo de Cobros = Cuentas por cobrar promedio / Ventas diarias

- Ciclo de Pagos (CP): Consiste en el plazo promedio que transcurre entre la compra de los materiales y la mano de obra y al pago de los mismos.

Ciclo de Pagos = Cuentas por pagar promedio / Costo de ventas diario

Ciclo de Conversión del Efectivo = CCI + CC - CP.

De acuerdo a lo anterior, para que una entidad logre óptima liquidez se puede influir en cada uno de estos elementos o de forma conjunta.

1.4.2.2. Gestión del Capital de Trabajo

El análisis y cálculo del capital de trabajo es sumamente importante a los efectos de los análisis que deben hacer los especialistas cuando se quiere conocer la situación económica financiera de una entidad. En ello están los elementos básicos para conocer dos importantes ratios como son la liquidez y la solvencia.

Lo que da origen a la necesidad del capital de trabajo es la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de la empresa y la incertidumbre sobre la colección del efectivo.

- Capital de Trabajo Real = Activo Circulante- Pasivo circulante

1.4.2.3. Políticas del capital de trabajo

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

1.4.3-Estados de Origen y Aplicación de Fondos

A estos estados se les ha conocido también con los nombres de estado de origen y aplicación de fondos, estados de cambio en el capital de trabajo, estados de cambio en la situación financiera.

El estado de origen y aplicación de fondos es un documento que muestra las variaciones de los saldos que integran el Capital de Trabajo de la entidad (Activo Circulante menos Pasivo Circulante) y las fuentes y aplicaciones que fundamentan

la variación de dicho Capital, durante un ejercicio económico financiero o período determinado. Su uso es tanto de las empresas del Sector Público como del Privado.

Características

- Muestra la variación de los saldos de las cuentas del Activo Circulante y del Pasivo Circulante y por ende, del Capital de Trabajo, así como de las fuentes que originan su incremento y las aplicaciones que provocan su disminución.
- La información que proporciona corresponde a un ejercicio económico financiero o período determinado y por tanto es un estado financiero dinámico.
- Se confecciona en base a la variación de los saldos de las Cuentas de Balance.
- Se confecciona en base al movimiento contable por conceptos de la cuenta Utilidades Retenidas durante el período analizado.
- Su utilización y emisión son tanto de uso interno como externo.

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

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

1.4.3.1. Objetivo del estado de cambio en la posición financiera en el capital de trabajo

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

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

El estado de flujo de efectivo, persigue dos objetivos principales:

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

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

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

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

- Conocer el monto de las demás operaciones no corrientes o extraordinarias.

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

Los flujos de efectivo se clasifican por lo general en:

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

1.4.3.3. Elaboración de los Estados de origen y aplicación de fondos

Para la elaboración del estado de cambios en la posición financiera, tanto en capital de trabajo como en el flujo de efectivo, es necesaria la comparación entre dos fechas de las partidas que conforman el activo y pasivo circulante y determinar los aumentos y disminuciones del capital de trabajo.

Este análisis tiene dos objetivos: primero, conocer cuál ha sido el aumento o disminución del capital de trabajo, y segundo, poder utilizar las variaciones de las

distintas partidas que conforman el capital de trabajo para la elaboración de las corrientes de efectivo.

Para la elaboración de los Estados de origen y aplicación de fondos deben cumplirse los pasos siguientes:

1. Determinar el aumento o disminución del capital de trabajo, analizando todas las partidas que conforman el activo circulante y pasivo circulante, comparando dos fechas del balance general.
2. Determinación de las variaciones del activo no circulante y el pasivo no circulante.
3. Analizar el estado de cambios en la posición financiera, tanto en el capital de trabajo como en tesorería, por las actividades de operación, inversión y financiamiento.
4. Las actividades de operación comprenden todos los flujos de efectivo que están directamente relacionados en el estado de ganancias o pérdidas y las cuentas del activo y pasivo circulantes las cuales son diferentes a aquellas que están relacionadas con las actividades de inversión o financiación. Las actividades de inversión comprenden los flujos de efectivo relacionados con el activo no circulante. Las actividades de financiación comprenden los flujos de efectivo relacionados con operaciones de financiación que están relacionado, fundamentalmente, con el pasivo a largo plazo y el patrimonio.
5. En la actividad de operación comenzar siempre por la utilidad neta del período y seguidamente reflejar las partidas no monetarias, entendiéndose por partidas no monetarias aquellas que sean ingresos o gastos, que no tuvieron flujos de efectivo. Las partidas de gastos no monetarias se suman y las partidas no monetarias de ingresos se restan. Esto se debe a que el objetivo es determinar el efectivo proveniente de las operaciones y, por tanto, toda partida que no originó una salida o ingreso de efectivo debe eliminarse.
6. Análisis de los resultados obtenidos con el objetivo de una adecuada proyección futura.

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

1. En el Capital de Trabajo:

Actividad de operaciones:

Utilidad Neta del período

Partidas no monetarias:

Más: Gastos

Menos: Ingresos

Actividad de inversiones:

Más: Disminuciones del activo no circulante

Menos: Aumentos de activo no circulante.

Actividad de financiaciones:

Más: Aumentos del pasivo no circulante

Menos: Disminuciones del pasivo no circulante.

2. Estado de flujo de efectivo:

Actividad de operaciones:

Utilidad Neta del período

Partidas no monetarias:

Más: Gastos

Menos: Ingresos

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

Activo circulante:

Más: Disminuciones.

Menos: Aumentos.

Pasivo circulante:

Más: Aumentos.

Menos: Disminuciones

Actividad de inversiones:

Más: Disminuciones del activo no circulante

Menos: Aumentos de activo no circulante.

Actividad de financiaciones:

Más: Aumentos del pasivo no circulante

Menos: Disminuciones del pasivo no circulante.

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

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

1.4.4- Método Du Pont

El desarrollo de grandes compañías industriales sobre todo en los Estados Unidos y la necesidad de encontrar mecanismos de control y medidores de eficiencia en sus divisiones, obligó a buscar nuevos mecanismos para lograr estos objetivos.

De esta forma, Du Pont de Nemurs Gerente General de la compañía anónima crea la gráfica y fórmula que llevan su nombre.

La gráfica Du Pont constituye un resumen del análisis de las Razones Financieras. Se diseña para mostrar las relaciones existentes entre el rendimiento sobre la inversión (RSI), la rotación de los activos totales y el margen de utilidad sobre las ventas. Por otra parte, muestra la dependencia de las utilidades y del RSI con el control sobre los costos y la inversión, ya que, si los costos son excesivamente elevados, el Margen de Utilidad sobre las Ventas disminuye y si la inversión no se controla la Rotación de los Activos baja.

Mediante este Sistema es posible, determinar por una parte, si existe una situación financiera favorable o desfavorable en su gestión, así como el nivel de eficiencia o ineficiencia con que se encuentra operando la Empresa, y por otra, la relación del Volumen de Ventas con el total de la inversión, para determinar si es más alto o más bajo.

1.4.5- Análisis de riesgo

Riesgo: exposición a la incertidumbre, desconocimiento de los resultados a obtener. Riesgo y rentabilidad tienen una relación directa, es decir, a mayor riesgo mayor rentabilidad y mientras mayor es la inversión en el tiempo también es mayor el riesgo.

Riesgos no sistemáticos, específicos o de gestión financiera

Tiene que ver con la producción. Algunos de los factores que intervienen en este tipo de riesgo son: naturaleza, precio, cantidad del producto, insumos con los que se realizan dichos productos, variedad del mismo y los precios de la fuerza de trabajo.

Riesgo financiero

Una empresa puede encontrarse en estado de riesgo financiero y no por eso estar en dificultades financieras, ya que existe riesgo desde el momento en que existen deudas.

El riesgo financiero depende de tres factores:

- Monto de la deuda (mientras mayor sea ésta mayor es el riesgo)
- Costo de los pasivos (mientras mayor sea éste mayor es el riesgo)
- Combinación de los dos elementos anteriores.

Para el cálculo del riesgo financiero hay que tener en cuenta que la ley de Impuestos a la ganancia acepta la deducción impositiva de los intereses de las deudas asumidas como consecuencia del desarrollo de la actividad gravada por el impuesto. Por tanto la generación de costos financieros produce un menor cargo en concepto de impuestos a las ganancias y es por ello que debemos trabajar con costos financieros netos de este impuesto, que reflejen verdaderamente los costos incurridos.

Además, debe tenerse en cuenta una máxima que dice que una empresa está en condiciones de absorber costos financieros en tanto la rentabilidad de sus activos, en función de la actividad que desarrolla, supere tales costos.

Es decir, que una empresa presente un riesgo financiero y que este vaya en aumento no significa que se vayan a producir quebrantos y que se incumplan los compromisos contraídos. Al contrario, puede incluso que la rentabilidad de la empresa mejore.

Riesgo de quiebra:

En este riesgo existe una fórmula para predecir si existe la posibilidad de que se encuentre en esta posición financiera

$Z = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 1.0X5$ donde.

X1 capital de trabajo / activos totales.

X2 utilidades retenidas / activos totales.

X3 utilidades antes de intereses e impuestos / activos totales.

X4 valor de mercado del capital / valor en libro de la deuda total.

X5 ventas netas / activos totales.

Si Z es menor que 2,675 la entidad pertenece al grupo de bancarrota posible.

Si Z es mayor que 2, 675 la entidad pertenece al grupo de no-bancarrota.

CAPITULO II. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO EN LA EMPRESA DE SERVICIOS TÉCNICOS PERSONALES DE MOA.

En este capítulo se realiza el Análisis Económico Financiero en la entidad Servicios Técnicos personales con los métodos seleccionados y que se desarrollan a lo largo del trabajo. A tales efectos se hace necesario realizar un Análisis Económico Financiero con los datos correspondientes a los años del 2007 al 2010 para conocer el comportamiento de la entidad, dándole el tratamiento adecuado a los saldos del Balance General y el Estado de Resultado utilizados de acuerdo a los períodos que se analizan.

Adicionalmente, debemos tener en cuenta el efecto de la crisis global en el funcionamiento de nuestras entidades y en particular, las que dependen del abastecimiento exterior para ejecutar sus servicios y producciones, como es el caso que nos ocupa. El impacto de esta crisis han provocado una disminución sustancial de los recursos materiales que se pueden importar, que además de la conocida cadena de impagos ya que es obligatorio tener autorizaciones de liquidez del Banco Central de Cuba, para repatriar y pagar a las entidades extranjeras suministradoras, esto trae consigo la ruptura del normal ciclo productivo y de servicios.

En el trabajo se realizará el cálculo de razones financieras como punto de partida para desarrollar la información; luego se realizará el análisis del capital de trabajo para conocer la situación económica financiera de la entidad y en tercer lugar se elaborará el Estado de Origen y Aplicación de fondo para conocer como se originaron los fondos que obtuvo la empresa y el destino (aplicaciones) que se les dio a estos en el período. Seguidamente se calculará el riesgo financiero y de quiebra como parte integrante de los riesgos sistemáticos de la empresa y se aplicará el método Du Pont simplificado todo ello para conocer las interioridades

de los posibles problemas que enfrenta la empresa que le impiden lograr resultados superiores.

Antes de comenzar a valorar los instrumentos seleccionados introduciremos una breve descripción de la entidad.

2.1- Breve caracterización de la Empresa de Servicios Técnicos personales.

La entidad de Servicios Técnicos personales se constituyó mediante la Resolución No. 01/93 del Presidente de la Asamblea Provincial del Poder Popular de Holguín y está ubicada en la calle Mario Muñoz # 13, Reparto Aserrío, Moa.

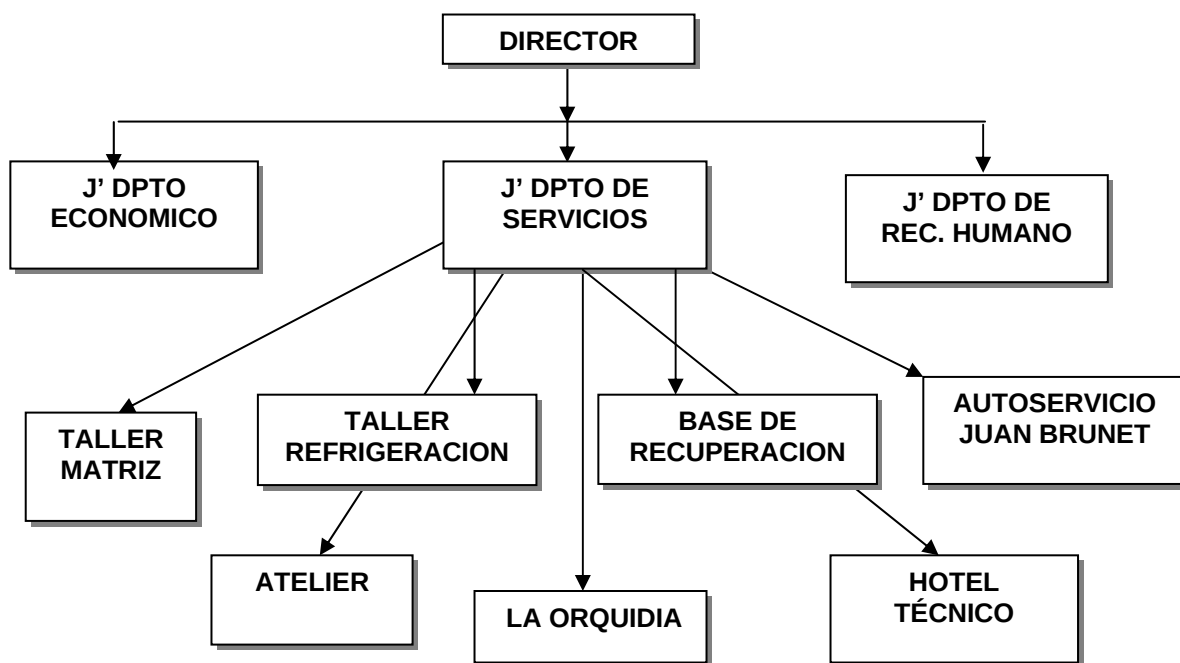
Objeto social

- Comercializar de forma minorista en moneda nacional bienes de consumo, según la nomenclatura aprobada por el Ministerio de Comercio interior.
- Brindar servicios gastronómicos en moneda nacional.
- Confeccionar productos en los centros de elaboración con destino a su comercialización en moneda nacional.
- Prestar servicios técnicos personales ambulatorios a domicilio, mediante brigadas integrales de servicios y otros asociados a servicios del hogar, a la población y entidades estatales a través de la red comercial autorizada.
- Ofrecer servicios de capacitación en belleza a entidades en moneda nacional.
- Ofrecer servicios de alquiler de almacenes eventualmente disponible en moneda nacional.
- Brindar servicios de comedor obrero y cafetería a los trabajadores en moneda nacional.

La empresa cuenta con una plantilla de 184 trabajadores, de ellos:

Dirigentes	13
Técnicos	28
Obreros	67
Servicios	75
Administrativo	1
De ellos son.	
Mujeres	105
Hombres	79

Organigrama de la empresa de servicios técnicos personales de Moa:



El principal suministrador es la Empresa Provincial de Servicios Técnicos de Holguín.

2.2- Análisis de la entidad a través de las diferentes técnicas

Para realizar el análisis económico financiero encomendado se han utilizado algunas de las técnicas que desarrollamos a continuación:

2.2.1- Cálculo del factor de apalancamiento Financiero

Como se conoce ésta técnica es utilizada para de una forma muy sencilla conocer que factores tienen mayor incidencia en la capacidad de la empresa de obtener beneficio.

Tanto los factores productivos como los financieros en su evolución tienen incidencia directa en los resultados que alcanza la empresa.

De esta manera, la relación entre las utilidades antes de intereses e impuestos y las ventas netas reflejan la participación de los factores operativos y la relación entre la utilidad neta y las utilidades antes intereses e impuestos dicen de la participación de los factores financieros en los resultados finales de la empresa.

Descripción de Cuenta	Periodos			
	Dic-07	Dic - 08	Dic-09	Dic-10
Ventas Netas	1,860,420	1,874,853	3,040,478	3,705,122
Costo de ventas	1,415,107	1,437,114	2,680,625	3,231,595
Utilidad o perdida bruta	445,313	437,739	359,853	473,527
Gastos Operacionales	427,472	465,443	531,139	371,226
Utilidad o perdidas en operaciones	17,841	(27,704)	(171,286)	102,301
Ingresos financieros				
Otros Ingresos	10,131	18,682	15,379	22716
Otros gastos	25,010	29,318	52,298	43548
UAI	2,962	(38,340)	(208,205)	81,469
Gastos Financieros	1,960	2,146	5,666	4,920
Utilidades antes Impuesto	1,002	(40,486)	(213,871)	76,549
Impuestos	0	0	0	0
Utilidades netas	1,002	(40,486)	(213,871)	76,549

Factores Operativos				
UAI / Ventas	0,00	-0,02	-0,07	0,02
Factores Financieros				
UN / UAI	0,34	1,06	1,03	0,94
Utilidades Netas / Ventas netas	0,00	-0,02	-0,07	0,02
UAI / UN x UN / UAI	0,00	-0,02	-0,07	0,02

Lo anterior indica que la participación de los factores financieros son los que más aportan en la obtención de utilidades mientras que los operativos son los que más inciden en los bajos resultados de la empresa en cuanto a la obtención de ganancias.

Es por ello que debe prestársele una atención especial a la capacidad de la entidad de utilizar adecuadamente los recursos puestos a su disposición.

2.2.2- Análisis de las Razones Financieras.

Para la mayoría de los analistas económicos existe una tendencia a que los análisis financieros se comienzan con la determinación de los índices o razones financieras que de forma sintética muestran las relaciones entre las cuentas del balance financiero y el de pérdidas y ganancias.

El análisis de estados financieros normalmente se refiere al cálculo de razones para evaluar el funcionamiento pasado, presente y proyectado de la empresa.

Como regla general, los insumos necesarios para un buen análisis financiero incluyen por lo menos, el estado de Ingresos y el balance general.

Se insiste mucho en las razones de liquidez y rentabilidad, estas ofrecen la información más importante relacionada con las operaciones a corto plazo ya que si la empresa no puede sobrevivir a corto plazo, es innecesario molestarnos con los aspectos financieros a largo plazo. Por tanto las razones de endeudamiento y de reserva son útiles solamente si uno puede asegurarse de que esta va a

subsistir a corto plazo. Ningún acreedor suministra dinero si no está seguro de que la entidad puede hacerse cargo de las deudas resultantes.

Al mismo tiempo, es necesario establecer algunas reglas a tener en cuenta como son:

En una razón financiera siempre que uno de los elementos esté en el Balance General necesariamente este tiene que ser promediado.

Si los dos son tomados del Balance General no hay que promediarlo.

Si los dos están en el Estado de Resultados no hay que promediarlo.

El Estado de Resultados, es un Estado Económico y se refiere a la capacidad de generar y retener utilidades en un periodo.

El Balance Financiero, es un Estado Financiero y se refieren a la capacidad de honrar las deudas en un momento determinado, aquí se leen la solvencia, la liquidez.

El Estado de Origen y Aplicación de Fondos da respuesta de dónde salieron los fondos y en qué se usaron.

Las partes interesadas en el análisis de las razones financieras son:

- Actuales accionistas y probables accionistas
- Acreedores
- La administración de la Empresa

Los tipos de Comparaciones que se usan son:

- Un enfoque de cruce seccional (comparación con otras empresas)
- Análisis de series de tiempo (la misma empresa en el tiempo)

Advertencias:

Una sola razón no ofrece suficiente información para juzgar el funcionamiento de una entidad.

Verificar que las fechas de los estados sean las mismas.

Que los datos de los estados financieros que se comparan hayan sido elaborados de la misma manera.

El cálculo de las razones financieras que más adelante se muestran reflejan ciertamente la situación económica financiera de la Empresa en estos momentos, la cual puede considerarse de muy delicada al plantearse índices de liquidez y rentabilidad que están muy depreciados por lo que una de las mayores prioridades de su alta gerencia es reducir en lo posible las acumulaciones de recursos inmovilizados en operaciones corrientes, y como se verá, buscar financiamientos idóneos para su capital de trabajo.

Existen criterios internacionalmente aceptados del monto que deben tener los diferentes ratios que miden la salud financiera de la empresa, aunque lo más indicado es hacer comparaciones si se conocen con la media para cada rama de la economía porque en esencia cada una de ellas tienen una estructura y un peso específico diferente con relación al monto de cada uno de sus activos circulantes y consecuentemente con los recursos que los financian en este caso con la rama industrial.

- **Test ácido**

Este ratio tiene una gran calidad y se considera superior a la razón de liquidez, porque no tiene en cuenta las partidas de inventarios que se consideran los activos circulantes menos líquidos.

Se considera de gran importancia que la empresa disponga de los recursos necesarios en el supuesto que los acreedores exijan honrar los pasivos de un momento a otro o en caso de ser necesaria la liquidación de la empresa.

Para el año más reciente, el 2010, el índice de liquidez es bastante alto siendo los activos circulantes sin los inventarios 4,9 veces superiores a los pasivos circulantes lo que a primera vista refiere circulantes en exceso y sugiere cierto rasgo de ociosidad en sus inventarios que han ido disminuyendo.

La liquidez al más corto plazo de la entidad es alta por lo que los riesgos de no poder hacer frente a sus deudas corrientes son muy bajos.

Una lectura adicional nos muestra que al parecer el capital de trabajo real de la empresa es muy superior al necesario según su nivel de actividad al tiempo que mantiene alto volumen de inventarios que puede sugerir posible lento movimiento del mismo.

En el año 2008 y 2009 están alrededor de la cifra que se considera normal.

Prueba Acido (AC-INV)/PC	Dic -07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Activos Circulantes	821,998	784,570	880,547	800,877
Inventarios	558,311	618,329	543,983	512,622
Pasivo Circulantes	139,878	110,481	250,407	58,746
Índice	1,9	1,5	1,3	4,9

Para confirmar lo ante mencionado sobre el bajo riesgo de liquidez de la entidad basta decir que puede con su efectivo hacer frente 2,1 veces a las deudas corrientes como se muestra en la tabla de liquidez inmediata.

Liquidez Inmediata	Dic -07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Efectivo	157,115	106,899	241,440	123,006
Pasivo Circulante	139,878	110,481	250,407	58,746
Indice	1,1	1,0	1,0	2,1

- **Índice de Liquidez.**

Este índice muestra la capacidad de la empresa para honrar sus deudas a corto plazo con todos sus activos circulantes, por lo que a diferencia de la prueba ácida se tiene en cuenta los inventarios para su cálculo

.

Para la rama de los servicios este indicador que se mide en veces se considera saludable si es mayor o igual a 2 veces.

Índice Liquidez	Dic -07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Activo Circulante	821,998	784,570	880,547	800,877
Pasivo Circulante	139,878	110,481	250,407	58,746
Índice	5,9	7,1	3,5	13,6

Para los años del 2007 al 2009 el valor de este ratio es alto. En el 2010 alcanza la cifra de 13,6 veces lo que habla de una liquidez muy alta y dice que la empresa tiene una salud financiera sólida pero al mismo tiempo nos dice que el capital de trabajo real es bastante alto y que puede perjudicar la gestión o rentabilidad de los activos.

Veamos ahora una primera consideración. Una alta liquidez presupone que la empresa dispone de activos circulantes muy superiores a las fuentes de financiamiento circulantes. Si ello es así el riesgo de no poseer liquidez la entidad es muy bajo y por tanto el rendimiento de la inversión en activos también es baja ya que ésta transita de los activos más líquidos a los menos líquidos por lo que es de sumo interés conocer la capacidad de la empresa para hacer rendir sus activos.

- **Índice de Solvencia.**

La solvencia tiene un significado directo correspondiente con la capacidad para atender el pago del exigible de la entidad, y si bien este concepto está en línea

con el concepto de liquidez, la solvencia incorpora también una dimensión patrimonial y del nivel de riesgo, que en un momento dado, presenta la empresa para terceros.

Esta razón relaciona los activos totales con las deudas totales, es decir, la deuda a corto plazo oneroso o no y los pasivos a largo plazo y para el sector de los servicios su valor debe ser de 1.5 veces.

Solvencia Total (AT/PT)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Activo real	1,267,994	1,229,555	1,283,106	1,199,985
Exigible Total	895,292	894,253	1,095,478	725,246
Indice	1,4	1,4	1,2	1,7

La empresa presenta una solvencia adecuada reflejando una participación mayor de los exigibles con relación al patrimonio en la financiación de los recursos o activos y la pregunta sería hasta que punto puede la empresa seguir aumentando el financiamiento a costa de la deuda con terceros.

Si la rentabilidad de los activos fuese superior al costo del financiamiento de los pasivos la empresa tendría una gran posibilidad de solicitar y obtener crédito de entidades financieras.

- **Ratio de Capital Circulante.**

Se ha incluido este ratio por resultar de interés complementario para demostrar la relación entre el capital de trabajo de la empresa y los activos de la misma. Este se expresa en % y su valor para los servicios debe estar entre el 30 y el 45%. En la Empresa Servicios Técnicos personales para los periodos 2007 y 2009 los valores son altos y al cierre del 2010 refleja exceso de activos circulantes con relación a sus fuentes de financiamiento.

Ratio capital Circulante	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Activos Circulantes	821,998	784,570	880,547	800,877
Pasivo Circulantes	139,878	110,481	250,407	58,746
Activo Total	1,267,994	1,229,555	1,283,106	1,199,985
Indice	53,8	54,8	49,1	61,8

Digámoslo en números, en el 2010 el capital de trabajo real (activos circulantes menos pasivos circulantes) es el 61,8% del total de activos de la entidad lo que confirma lo anotado anteriormente.

- **Índice de Endeudamiento.**

La base de este ratio radica en que, desde una perspectiva funcional del negocio, parece razonable que tanto los recursos propios como los recursos ajenos contribuyan a la financiación de la empresa, y tan extraordinario sería la ausencia de recursos ajenos (ello implicaría incluso, la ausencia de financiación espontánea) como imposible la ausencia total de recursos propios. De manera que es razonable que exista un cierto equilibrio entre el exigible total y los recursos propios, es decir, un nivel adecuado de endeudamiento debe ser generalmente 50/50% o lo que es lo mismo 1,0 veces.

Endeudamiento (ET/RP)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Exigible Total	895,292	894,253	1,095,478	725,246
Recursos Propios	372,702	335,302	187,628	474,739
Indice	2,4	2,7	5,8	1,5

Ciertamente, la utilización entre los recursos propios y los financiamientos ajenos como fuentes de financiamiento de los activos indican un endeudamiento medio así como Recursos propios bajos. Ello no quiere decir que no pueda seguir endeudándose ya que esta posibilidad está determinada por el rendimiento de los activos.

Ratios de Rentabilidad Económica, Margen y Rotación.

La obtención de beneficio es una condición reconocida como necesaria para la supervivencia, crecimiento y desarrollo de una empresa, pero dicho resultado adquiere mayor significado cuando se refiere a los recursos puestos en juego, es decir, cuando se relativiza. A dicha relativización del beneficio la designamos por rentabilidad.

Una buena posición económica no puede ni limitarse ni interpretarse sólo como la mera capacidad de producir beneficios, estos han de ser suficientes y ello implica una rentabilidad adecuada que retribuya suficientemente a los accionistas (al dueño) permitiendo al mismo tiempo el cumplimiento adecuado con otros participantes en la empresa, proveedores, prestamistas, el fisco, etc.

De lo que se trata es de que los activos totales de la empresa deben generar un beneficio proporcional a su dimensión y suficiente como para cubrir las cargas financieras correspondientes, resultando, como es natural, más interesantes aquellas actividades en las que el beneficio generado en relación con los activos toma valores superiores.

La rentabilidad económica más conocida como ROI (return on investment), o sea, retorno sobre la inversión se define por la relación entre las utilidades antes de intereses e impuestos y los activos totales ($ROI = BAI/AT$). Si a ello le adicionamos en el numerador y el denominador las ventas tendríamos la siguiente expresión:

$$ROI = (BAI/V) \times (V/AT).$$

El primero de los ratios se denomina Margen sobre las Ventas o simplemente Margen y el segundo de ellos lo denominamos Rotación del Activo o simplemente Rotación.

Ello quiere decir, que la Rentabilidad Económica puede expresarse como el producto del margen sobre las ventas y las veces que estas últimas dan la vuelta al activo total.

Por supuesto, tanto el margen como la rotación vienen determinados en gran medida y en sentido amplio por el tipo de actividad.

Lógicamente, entre mayor sea el margen sobre las ventas nos habla de la capacidad de la empresa de producir utilidades. En el 2007 el margen es muy pobre y en los años 2008 y 2009 no existe.

Para el año 2010 la entidad logra un margen del 2,2% que para este tipo de empresa puede considerarse insuficiente pero es el mejor de los últimos 4 años de gestión.

Margen	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
UAI	2,962	-38,340	-208,205	81,469
Ventas	1,860,420	1,874,853	3,040,478	3,705,122
Margen	0,2	-2,0	-6,8	2,2

Por su parte, la Rotación de los activos en los años 2007 y 2008 se mantiene al mismo nivel lo que resulta ser muy baja y refiere la utilización no eficiente de los activos. Sin embargo, la tendencia en los dos últimos años (2009 y 2010) es a crecer y aunque no es óptimo en el 2010 es de 3,1 veces.

Rotación	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Ventas	1,860,420	1,874,853	3,040,478	3,705,122
Activos Totales	1,267,994	1,229,555	1,283,106	1,199,985
Rotación	1,5	1,5	2,4	3,1

Consecuentemente con lo anterior la Rentabilidad Económica, denominada por muchos autores como la rentabilidad de la empresa o la reina de los ratios,

también es muy baja alcanzando en el 2007 solo el 0,2 % mientras que no existe en el 2008 y 2009. En el 2010 es de 6,8 que aunque no es la ideal si es suficiente para soportar incrementos de los pasivos como fuentes de financiamiento del capital de trabajo.

Rentabilidad Económica (UAI/AT)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
UAI	2,962	(38,340)	(208,205)	81,469
Activo total	1,267,994	1,229,555	1,283,106	1,199,985
Indice	0,2	-	-	6,8

- **Rentabilidad Financiera.**

Es importante que los propietarios (en este caso el estado), que representan los recursos propios obtengan una rentabilidad adecuada que cubra al menos el costo de oportunidad de los recursos que aportaron y que mantiene la empresa.

La rentabilidad del dueño (capital) en la Empresa de servicios Técnicos es de sólo el 0,3% en el 2007 mientras que en el 2008 y 2009 no existe.

Para el cierre de diciembre del 2010 alcanzó la cifra del 16,1% lo cual considero de muy positivo si se tiene en cuenta que el Costo de Oportunidad del Dinero para el País esta establecido en el 15%.

Rent Financiera (UN/RP)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Utilidad Neta del Periodo	1,002	(40,486)	(213,871)	76,549
Recursos propios	372,702	335,302	187,628	474,739
Indice	0,3	-	-	16,1

- **Período medio de Cobro.**

Este ratio al igual que el de período medio de pago y la rotación de inventarios son llamados ratios funcionales. El interés de los mismos radica en su capacidad para

explicar algunas posibles razones de la posición económico financiera concreta que en un momento determinado toma una empresa.

Esta capacidad de los ratios funcionales arranca de su conexión con las operaciones, es decir, se refieren a aspectos relacionados con la venta, la compra o la producción, precisamente por la vinculación con la fisiología de la empresa también se califican como ratios fisiológicos.

Por lo general todas las entidades mantienen saldos significativos en cuentas o efectos por cobrar como constancia de la concesión de crédito a sus clientes difiriendo en mayor o menor medida el cobro.

Un mayor nivel de crédito suele traducirse en unas mayores ventas y si se ajusta bien el nivel, en unos mayores beneficios. Un nivel excesivo de crédito puede producir un efecto contrario al extenderlo a clientes de mayor riesgo con el consiguiente incremento de morosos, lo que se traduce en mayores gastos financieros o en impagos que representan un quebranto neto para la entidad. Un bajo nivel de crédito puede limitar indebidamente el crecimiento y el beneficio de la misma.

El crédito influye tanto sobre la posición económica como sobre la posición financiera de la empresa ya que mayores niveles de crédito representan mayores saldos en cuentas por cobrar y exigen por consiguiente niveles superiores de financiación que deben ser cubiertos con fondos que en muchos casos son onerosos.

Debe tenerse en cuenta que la primera y más eficaz gestión de cobros es tener establecida la política de a quién puede ejecutársele producción, por lo que la segmentación de clientes es un acto importantísimo a la hora de confeccionar las

fichas de costo de los trabajos solicitados y desechar a aquellos clientes con niveles de riesgos de impagos altos.

Definida una política de crédito adecuada a los objetivos y posibilidades de la empresa se hace necesario su control y se ejecuta en términos de ventas promedios diarios.

La política definida para esta entidad es la de que todas sus ventas se hagan en efectivo y en las raras ocasiones en que ha vendido al crédito la colección a sido muy rápida.

Periodo medio de Cobro	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Cuentas por Cobrar Promedio	-	-	-	-
Ventas	1,860,420	1,874,853	3,040,478	3,705,122
Ventas diarias	5,097	5,137	8,330	10,151
Indice	0	0	0	0

- **Período medio de pago.**

Se trata de un concepto similar al período medio de cobro pero con una perspectiva distinta. En este caso, se pretende saber hasta qué punto nuestros proveedores nos conceden crédito por las compras que efectuamos. Ese nivel de crédito lo expresamos como período medio de pago.

Resulta extremadamente cómodo a los efectos del financiamiento de los recursos realizar las ventas en efectivo y la compra de los insumos al crédito y es lo que sucede con esta entidad.

Período medio de pago	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Cuentas por pagar Promedio	46,016	23,445	60,567	46,016
Costo de venta	1,415,107	1,437,114	2,680,625	3,231,595
Costo diario	3,877	3,937	7,344	8,854
Indice	12	6	8	5

Como se observa aunque el ciclo medio de pagos es pequeño puede contar con financiamientos de terceros para financiar los activos circulantes.

- **Rotación de Inventarios**

El concepto de Rotación de Inventarios se basa en la sencilla idea de que debe existir una proporcionalidad entre el nivel de actividad de entidad y el volumen de inventarios que por diferentes conceptos mantiene.

Cuando dicha proporción se rompe en el sentido de mantenerse más inventarios que los debidos, se le está exigiendo un esfuerzo financiero suplementario a la empresa. Por el contrario cuando son relativamente insuficientes para el nivel de actividad se obtiene un desahogo financiero al precio de un peor resultado que se refleja en paradas en la fabricación y otras contingencias similares.

En principio, una buena rotación de los inventarios mejora la rotación global del negocio. En este caso la rotación de los inventarios en el 2009 y 2010 mejoró considerablemente con relación a los dos años precedentes.

Rotación de inventarios	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Costo de venta	1,415,107	1,437,114	2,680,625	3,231,595
Inventario Promedio	558,311	588,320	573,541	558,311
Indice	3	2	5	6

- **Ciclo de Conversión del Inventario.**

Un elemento importante para el cálculo del Ciclo de Conversión del Efectivo lo constituye conocer el llamado ciclo de conversión del inventario que se expresa en días y expresa el tiempo promedio que tarda la entidad en convertir los insumos

en producción terminada y venderlos y su cálculo es el resultado de relacionar los inventarios promedios y las ventas diarias.

Ciclo conversión inventario (Inv/V)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Inventario promedio	558,311	588,320	573,541	558,311
Ventas diarias	5,097	5,137	8,330	10,151
Índice	110	115	69	55

Resulta significativa la disminución lograda por la entidad en el transcurso de los últimos cuatro años que explica por una parte un mayor grado de organización logrado por la dirección de la empresa así como haber recibido inventarios con mayor aceptación de la población.

No obstante, para el tipo de actividad que realiza la entidad los 55 días logrados todavía son altos y una de las vías de su disminución es la revisión de los inventarios de la empresa para detectar ociosidad y lento movimiento para darle el tratamiento adecuado.

2.3- Ciclo de Conversión del Efectivo.

Todo lo anterior nos permite el cálculo del llamado Ciclo de Conversión del Efectivo que por definición es el período de tiempo promedio que transcurre desde que se hace el pago por los insumos de los factores de producción hasta que se cobran las cuentas por cobrar generadas por las ventas de la producción terminada.

Este ciclo es igual al plazo promedio de tiempo durante el cual la unidad monetaria (\$1.00) queda invertido en activos circulantes. ¡EN ESE PERIODO LA EMPRESA NO TIENE DINERO! y en este caso debe considerarse alto si se tiene en cuenta que las ventas son en efectivo y el ciclo promedio de pagos es de sólo 5 días.

CCE	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Ciclo conversión inventario	110	115	69	55
Ciclo de cobros	-	-	-	-
Ciclo de pagos	12	6	8	5
Ciclo conversión efectivo	98	109	61	50

Hay que destacar como apuntamos anteriormente que el ciclo ha disminuido considerablemente y en ello influye la mejor organización experimentada en la gestión de la empresa.

2.3.1- Capital de Trabajo Real.

El análisis y cálculo del capital de trabajo es sumamente importante a los efectos de los análisis que deben hacer los especialistas cuando se quiere conocer la situación económica financiera de una entidad. En ello están los elementos básicos para conocer dos importantes ratios como son la liquidez y la solvencia.

Lo que da origen a la necesidad del capital de trabajo es la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de la empresa y la incertidumbre sobre la colección del efectivo.

Se supone que mientras más grande sea el monto del capital de trabajo que tenga la empresa menos riesgo de insolvencia tiene ya que se incrementa la liquidez. De aquí que exista una relación muy estrecha entre liquidez, capital de trabajo y riesgo.

Si una empresa quiere aumentar su rentabilidad también debe incrementar su riesgo teniendo en cuenta la naturaleza de los activos. Los activos circulantes con excepción de los valores negociables generalmente no son activos que generan utilidades mas bien actúan como amortiguador para permitir que la entidad haga ventas a crédito.

De aquí que si una empresa quiere aumentar su rentabilidad tiene que aumentar también su riesgo y viceversa.

Matemáticamente el capital de trabajo real es la diferencia entre los activos circulantes y los pasivos circulantes de la empresa pero ello no basta para comprender su significación por lo que debe agregarse que si el capital de trabajo es la parte del activo circulante que no es financiada por el pasivo circulante el resto lo financian los pasivos permanentes (pasivos fijos y recursos propios) por definición ***El Capital de Trabajo es una inversión permanente porque está financiada por fuentes permanentes y hay que conservarlas.***

En este sentido los financiamientos con prestamos a corto plazo no son fuentes de financiamiento del capital de trabajo, esa condición sólo se logra si son **prestamos revolventes.**

La Gestión de Capital de Trabajo es por tanto la administración de los Activos y Pasivos Circulantes dentro de ciertos lineamientos de política que es trazada y nos habla de las decisiones que debe tomar el gestor para conservar el capital de trabajo.

Debe aclararse que existen fuentes en el pasivo circulante que se destinan a financiar cosas que no son activos circulantes sino vencimientos circulantes de deudas a largo plazo (parte circulante de las deudas a largo plazo) por tanto no forman parte del capital de trabajo al que ocurre con el financiamiento de inversiones con deuda a corto plazo y por tanto no es parte del capital de trabajo.

Por su parte, el capital de trabajo necesario tiene que ver directamente con el ciclo de efectivo y los gastos según el nivel de actividad de la entidad por lo que los ahorros en los elementos materiales de gastos y la energía que se consume disminuyen la necesidad de tener que buscar fuentes de financiamiento estables.

Capital de trabajo (AC-PC)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Activo Circulante	821,998	784,570	880,547	800,877
Pasivo Circulante	139,878	110,481	250,407	58,746
Capital de trabajo real	682,120	674,089	630,140	742,131

El capital de trabajo del 2010 con relación al 2009 se ha incrementado en 111,991 pesos y está motivado por las variaciones siguientes.

VARIACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO			
AUMENTOS DEL CAPITAL DE TRABAJO		DISMINUCION DEL CAPITAL DE TRABAJO	
Aumentos del Activo Circulante		Disminución del Activo Circulante	
Adeudos con Presupuesto	33,668	Efectivo	118,434
Reparaciones generales	36,581	Pagos anticipados	124
		Inventarios	31,361
Disminución del Pasivo Circulante		Aumentos del Pasivo Circulante	
Cuentas por Pagar a Corto Plazo	132,450	Retenciones y provisiones	4,183
Nominas por pagar	54,464		
Obligaciones con presupuesto	8,930		
Sub-Total	266,093	Sub-Total	154,102
		Aumento del Capital de Trabajo	111,991
TOTAL	266,093	TOTAL	266,093

Lo más significativo fue el pago de las cuentas por pagar así como el aumento de los adeudos del presupuesto del estado con la entidad y el incremento de las reparaciones generales que se están acometiendo para mantener la vitalidad de la organización.

De lo anterior se desprenden dos aspectos que debe abordar la alta gerencia de la entidad para darle solución.

- Lograr fuentes de financiamiento para ese capital de trabajo. Esta fuente debe ser a través de un crédito revolvente o lograr un financiamiento a pagar a largo plazo
- Trabajar en la disminución de los activos circulantes, léase inventarios, para lo cual debe disminuirse todo aquel inventario que no resulte estrictamente necesario, así como revisar las reparaciones en proceso y depurar las que sean necesarias.

2.3.2- Estado de Flujo de efectivo.

Existen dos tipos de flujo de efectivo, el económico y el financiero. El primero es el resultante de restar a los ingresos los gastos desembolsables y matemáticamente es igual a la utilidad neta + depreciación y el segundo como resultado de las variaciones que experimentan las cuentas por cobrar y pagar lo cual es importante a la hora de confeccionar el flujo de caja.

Lo primero es identificar aquellas partidas del balance general que han proporcionado efectivo y aquellas que han usado efectivo durante el año para lo cual se debe determinar el cambio ocurrido en cada cuenta del balance general y registrarlo como un origen o una aplicación de fondos de acuerdo a las siguientes reglas.

Son orígenes cualquier aumento en una cuenta de pasivos o de capital contable y cualquier disminución de una cuenta de activos. Por su parte son aplicaciones de recursos cualquier disminución en una cuenta de pasivos o de capital contable y cualquier aumento en una cuenta de activo.

Para preparar el estado de flujo de efectivo hemos utilizado el esquema más tradicional conocido donde los cambios observados en el Balance General lo clasificamos atendiendo a su naturaleza como proveniente a) de las operaciones, b) de las actividades de inversión a largo plazo y c) de las actividades de

financiamiento. Los flujos de efectivo de naturaleza operativa son aquellos que se asocian a la producción y con la venta de bienes y servicios donde el ingreso neto es el principal flujo de efectivo de naturaleza operativa.

ACTIVIDAD DE OPERACIONES	
Utilidades	290,420
Depreciación AFT	39,888
VARIACIONES EN PARTIDAS CIRCULANTES	
Mas: Disminuciones del Activo Circulante	
Pagos Anticipado	124
Inventario	31,361
Menos: Aumentos del Activo Circulante	
Adeudos del Presupuesto	-33,668
Reparaciones en Proceso	-36,581
Mas: Aumentos del Pasivo Circulante	
Retenciones y provisiones	4,183
Menos: Disminución del Pasivo Circulante	
Cuentas por Pagar a Corto Plazo	-132,450
Nominas por pagar	-54,464
Obligaciones con presupuesto	-8,930
FLUJO DE EFECTIVO EN OPERACIONES	99,883

Las operaciones corrientes aportaron efectivo por un monto de 99,9 MP pesos en lo fundamental por las utilidades logradas en el ejercicio económico del 2010 y la disminución de los inventarios. Estos aportes fueron disminuidos parcialmente por los pagos a los proveedores, las nóminas por pagar.

Lo más importante es que la actividad fundamental, es decir, las operaciones corrientes, hicieron un aporte significativo al flujo de entrada de efectivo.

Por su parte, los flujos netos provenientes de las inversiones utilizaron efectivo por 36,6 MP al incrementarse con relación al 2009.

ACTIVIDAD DE INVERSIONES	
Menos: Aumento Activo Fijos	-36,578
FLUJO DE EFECTIVO EN INVERSIONES	-36,578

Finalmente, los flujos provenientes del financiamiento utilizaron efectivo por 181,7 MP dado en lo fundamental por las disminuciones de las operaciones entre dependencias tal como se observa a continuación:

ACTIVIDAD DE FINANCIACION	
Mas: Aumento Del Pasivo no circulante	1,836
Disminución Activo no circulante	141
Menos:	
Capital	-3,309
Disminución Operaciones entre dependencias	-180,407
FLUJO DE EFECTIVO EN FINANCIACION	-181,739
DISMINUCION DEL FLUJO DE EFECTIVO	-118,434
Efectivo al Inicio	241,440
Efectivo al Final	123,006

2.4- Análisis de Riesgo

Los riesgos en que pueden incurrir las entidades se pueden clasificar en riesgos sistemáticos y riesgos específicos. De esta clasificación nos propusimos atender aquellos riesgos que están clasificados dentro de los específicos ya que estos resultan del hecho de que muchos de los peligros que rodean a una empresa son propios de la misma y tal vez de sus competidores inmediatos.

De aquí que una correcta estrategia de administración del riesgo empresarial debe examinar la propia estructura de la entidad y la de sus competidores para identificar los riesgos que más pueden afectarle, cuantificar los mismos para evaluar la conveniencia o no de gestionarlos y definir su política respecto a su gestión de riesgo para lo cual la gerencia crea un comité de riesgos.

Dentro de los riesgos específicos calcularemos el riesgo financiero y el riesgo de quiebra a los efectos de potenciar la idea de la utilización que se le está dando a los activos.

2.4.1- Riesgo Financiero

Para determinar este tipo de riesgo se parte del hecho comprobado de que una empresa está en condiciones de absorber costos financieros en tanto la rentabilidad de sus activos, en función de la actividad que desarrolla supere tales costos. Es decir, que una empresa presente un riesgo financiero y que éste vaya en aumento no significa que se vayan a producir quebrantos y que se incumplan los compromisos contraídos y en ocasiones puede incluso que la rentabilidad de la empresa mejore.

Ello quiere decir que si la utilización de los activos que hace la administración de la entidad no es eficiente, la entidad no debía comprometerse en buscar financiamientos que suponen erogaciones por pago de intereses y solo recurrir a ellos cuando los no onerosos no satisfacen el monto de capital de trabajo necesario.

Para el cálculo de este tipo de riesgo debe tenerse en consideración que la ley de impuestos a la ganancia acepta la deducción impositiva de los intereses de la deuda asumidos como consecuencia del desarrollo de la actividad gravada por el impuesto. Por tanto la generación de costos financieros produce un menor cargo en concepto de impuestos a las ganancias y es por ello que debemos trabajar con costos financieros netos de este impuesto, que reflejan verdaderamente los costos incurridos.

Riesgo Financiero	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Pasivos	895 292	894 253	1 095 478	725 246
Activos	1 267 994	1 229 555	1 283 106	1 199 985
Patrimonio	372 702	335 302	187 628	474 739
Costo financieros	1 960	2 146	5 666	4 920
Utilidades	1 002	-40 486	-213 871	76 549
Costos Financieros netos	1 960	2 146	5 666	4 920
Costo pasivos promedio	0,2	0,2	0,5	0,7
Rentabilidad de Activos	0,2	-3,1	-16,2	6,8
Rentabilidad Patrimonio	0,3	-12,1	-114,0	16,1
Indice de Endeudamiento	2,4	2,7	5,8	1,5

Aclaración: Las cifras negativas que aparecen como rentabilidad en el 2008 y 2009 solo están asignadas a los efectos de ver su magnitud ya que lógicamente no existe rentabilidad.

En realidad los costos financieros de los pasivos son considerablemente bajos lo que permite a la empresa solicitar créditos para financiar su capital de trabajo, entendiéndose por éste un crédito revolviente o a pagar a largo plazo.

Lo anterior es posible porque el rendimiento de los activos en función de la actividad que realiza lo permiten y corrobora la no existencia de riesgo financiero para la entidad.

2.4.2- Riesgo de Quiebra

Desde la década del 90 las entidades calificadoras de riesgos han desarrollado con la ayuda de las técnicas informáticas diferentes modelos para medir los riesgos de acuerdo a sus especificaciones.

Dentro de ellos se destacan tres modelos con uso muy difundido a saber Modelo de Altman - Norteamericano, Modelo de Lobby - Norteamericano y el Modelo de Páscale, Uruguayo.

Dentro de estos escogimos el de Modelo de Altman, profesor catedrático de la Universidad de Nueva York. El es pionero en el empleo del análisis discriminante múltiple, ha dedicado toda su vida a diseñar modelos que permitan con un tiempo prudencial predecir los riesgos de quiebra y con ello administrar el mismo y posibilitar tomas de decisiones por la gerencia de las empresas.

El modelo y las variables utilizadas son:

$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$,
donde.

$X1$ = Capital trabajo / Activos totales

$X2$ = Utilidades retenidas / Activos totales

$X3$ = UAll / Activos totales

$X4$ = Valor de mercado del capital / Valor libro deuda Total

$X5$ = Ventas netas / Activos totales

El criterio de clasificación hallada es.

Si el valor encontrado de Z es mayor a 2,675 la entidad pertenece al grupo de no-bancarrota. No tiene problemas financieros.

Si el valor encontrado de Z es menor 2,675 la entidad pertenece al grupo de bancarrota posible.

Las variables y los cálculos se muestran a continuación.

Riesgo de Quiebra	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
UAll	2,962	(38,340)	(208,205)	81,469
Utilidades Retenidas	0	0	0	0
Activos Totales	1,267,994	1,229,555	1,283,106	1,199,985
Pasivos Totales	895,292	894,253	1,095,478	725,246
Patrimonio	372,702	335,302	187,628	474,739
Capital de Trabajo	682,120	674,089	630,140	742,131
Ventas netas	1,860,420	1,874,853	3,040,478	3,705,122
Utilidad del periodo	1,002	(40,486)	(213,871)	76,549

X1 Capital trabajo / Activos totales	0,5	0,5	0,5	0,6
X2 Utilidades retenidas / Activos totales	0,0	0,0	0,0	0,0
X3 UAI / Activos totales	0,0	0,0	-0,2	0,1
X4 Valor merc. Capital / Valor deuda Total	0,4	0,4	0,2	0,7
X5 Ventas netas / Activos totales	1,5	1,5	2,4	3,1

Los valores encontrados fueron.

$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$	2,3	2,3	3,5	4,4
---	-----	-----	-----	-----

El resultado obtenido refleja fielmente la situación financiera de la empresa. Nótese que el modelo es muy categórico al relacionar diferentes indicadores que expresan resultados de la empresa con los activos totales lo que ciertamente tiene que ver con la utilización y rentabilidad de los medios que es aceptable en el año 2010.

Lo anterior sustenta lo que hemos afirmado a través del trabajo en cuanto a que la entidad posee suficiente liquidez para hacer frente a las deudas a mas corto plazo y que posee un bajo riesgo financiero. El resultado de 4,4 para el año 2010 es muy favorable de acuerdo a los criterios de clasificación utilizados.

2.5- Método Du Pont

El objetivo final de toda entidad deberá estar dirigido a elevar su Rentabilidad Financiera como indicador máximo en el cual se materializan los efectos de una buena gestión empresarial. Pero para ello se requiere trabajar desde la base de la pirámide vigilando el comportamiento de los ratios que la sustentan. Lograr sus fortalezas y que sus resultados alcancen los límites permisibles.

La utilización del esquema de Du Pont para visualizar la acción de la rotación de los activos totales y el rendimiento sobre las ventas, con relación al rendimiento sobre la inversión, nos muestra en síntesis, el comportamiento de estos indicadores y con ello la utilización eficiente o no que le ha dado la gerencia

administrativa a los activos y los recursos monetarios puestos a su disposición por el dueño y que mostramos en síntesis a continuación:

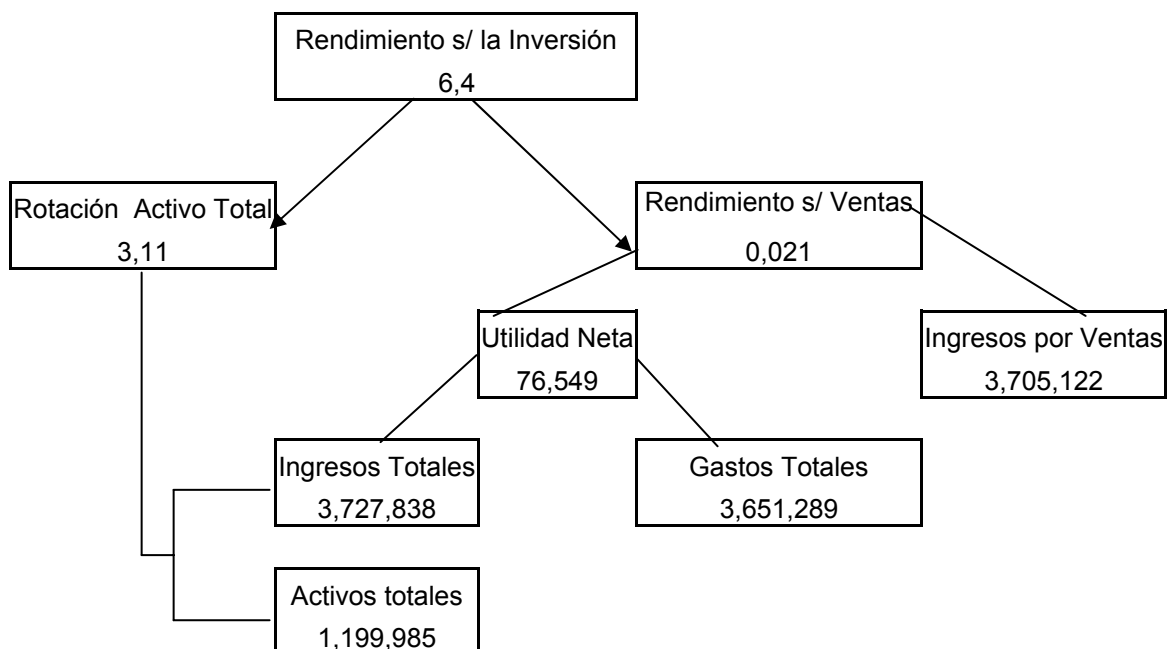
Síntesis Dupont	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Rotación de Activos Totales	1,47	1,52	2,37	3,09
Rendimiento sobre las Ventas	0,16	-2,04	-6,85	2,2
Rendimiento sobre la Inversión	0,2	-3,1	-16,2	6,8

Nota. Los rendimientos con valores negativos sobre la inversión en el 2008 y 2009 solo se exponen a los efectos del cálculo.

Véase cómo el rendimiento tan bajo sobre las ventas en la entidad neutraliza la mejor rotación de los activos dando lugar a un bajo rendimiento sobre la inversión en el año 2007 y la no existencia de éste en el 2008 y 2009 lo cual hemos mencionado en anteriormente.

Por supuesto esto muestra que el margen y la rotación logrados son insuficientes.

Un resumen del esquema desarrollado por Du pont para el año 2010 se muestra a continuación:



Conclusiones

CONCLUSIONES

Después de realizar el análisis de los estados financieros de la entidad Servicios Técnicos personales se llega a las siguientes conclusiones.

1. Los instrumentos y métodos utilizados son suficientes para medir la situación económica y financiera en la actualidad.
2. El análisis de las razones financieras de liquidez calculadas indican que la empresa no presenta problemas de liquidez inmediata.
3. El análisis del capital de trabajo de la entidad nos refiere un valor alto para el nivel de actividad que desarrolla y debe gestionársele fuentes de financiamiento estables.
4. La entidad ha ganado en organización y consecuentemente hace una gestión más eficiente.
5. Las reparaciones generales en proceso se han incrementado en el tiempo y al cierre del 2010 la cifra es significativa.
6. La rentabilidad de los activos permite solicitar financiamiento a entidades bancarias sin que ello aumente significativamente el riesgo financiero.
7. Los flujos de entrada provenientes de las operaciones corrientes hacen un aporte significativo a la corriente de efectivo de la entidad.
8. La aplicación del esquema de Altman para determinar el posible riesgo de quiebra nos corrobora la no-existencia actualmente de riesgos financieros.
9. La utilización del método Du Pont nos indica que la empresa actualmente posee un retorno adecuado sobre la inversión, así como una utilización aceptable de los activos.

Recomendaciones

RECOMENDACIONES

1. Como la entidad tiene excesivo capital de trabajo para el nivel de actividad que desarrolla y el ciclo de conversión del inventario es lento, la alta gerencia debe ordenar una verificación de los mismos para detectar posibles acumulaciones de lento movimiento y ociosidad y darle el tratamiento adecuado de acuerdo a las normas vigentes.
2. Las reparaciones generales son el segundo elemento a tener en cuenta por la Dirección de Economía de la entidad. Su monto es significativo y debe realizarse un análisis de las obras para determinar su verdadera situación y hacer las adecuaciones pertinentes.
3. La entidad debe proseguir con el plan trazado de mejora continua que le permita consolidar su gestión e incrementar sus utilidades.

Bibliografía

BIBLIOGRAFÍA

ALIAGA, P. Fundamentos teóricos del Análisis Económico financiero, México 2003

ACOSTA ALTAMIRANO, Jaime. *Análisis e interpretación de la Información Financiera I.*

BALTEN, Steven. *Administración Financiera*, Universidad de Huston. EEUU, 1981.

BANDER, James. *Como usar los estados Financieros*. [S.L]: [s.n]. [s.a].

BUENO CAMPOS, EDUARDO: Economía de la Empresa. Análisis de las Decisiones Empresariales, Editorial MES.

CABARROUY, EVALDO A. 1986 – 1994: Dimensión Fiscal de la Crisis Económica de Cuba.

CAÑIBANO CALVO, LEANDRO; BUENO CAMPOS, EDUARDO: Autofinanciación y Tesorería en la Empresa: El cash flow; Editorial Pirámide S.A. 1983.

DECLERK, R.P y Hayes, El Planteamiento Estratégico. Nueva tendencia de la Administración, Editorial Trillos, México, 1993.

DEMESTRE CASTAÑEDA, A. *Análisis e interpretación de estados financieros*. La Habana: CECOFIS. 2005.75 p.

E. BOLTEN, STEVEV, *Fundamentos de administración Financiera* México, Editorial Limusa-Noriega, 1996.

GARCIA MOLINA, Jesus M. *La Reforma Monetaria en Cuba*. Sede Subregional de CEPAL en México, 2005.

- GONZALEZ JORDAN, Benjamín. *Las Bases de las Finanzas Empresariales*. Editorial Academia, La Habana, 2003.
- GUTIERREZ HERNÁNDEZ, MARIA TERESA *Finanzas Recopilación de Materiales*. 2002.
- IBARRA MARTIN, FRANCISCO Y COAUTORES. *Metodología de la Investigación Social*. Editorial Felix Varela, La Habana, 2001.
- KOONTZ, Harold. *Elementos de Administración*. 5.ed. Edición. Editorial Mac Graw – Hill, México, 1991
- KIESO, Donald E. et al. *Intermediate Accounting*. 5. ed. Canidian, [s.a].
- LARSON D. Kermit. Et al. *Fundamental Accounting Principles*. 9. ed. Canidian,
- MANUAL DE CALCULO FINANCIERO. [S.L]: [s.n]. [s.a].
- PEREZ LLANES, ROBERTO. Dirección Estratégica, La experiencia Cubana, Revista Economía y Desarrollo, La Habana, 1996.
- RUDOLF HILFERDING. *El capital financiero*. La Habana: Instituto Cubano del Libro. 1971. 420 p.
- SOBERON VALDÉS, FRANCISCO. *Folleto Análisis Financiero, Planeación y Control*.
- SUAREZ SUARES, ANDRES. Decisiones Optimas de inversión y financiación en la empresa. Editorial Pirámide, 15ta edición, Madrid, 1993.
- T. HORNGREN, CHARLES: Cost Accounting. A Managerial Emphasis, Segunda edición, Canadá.

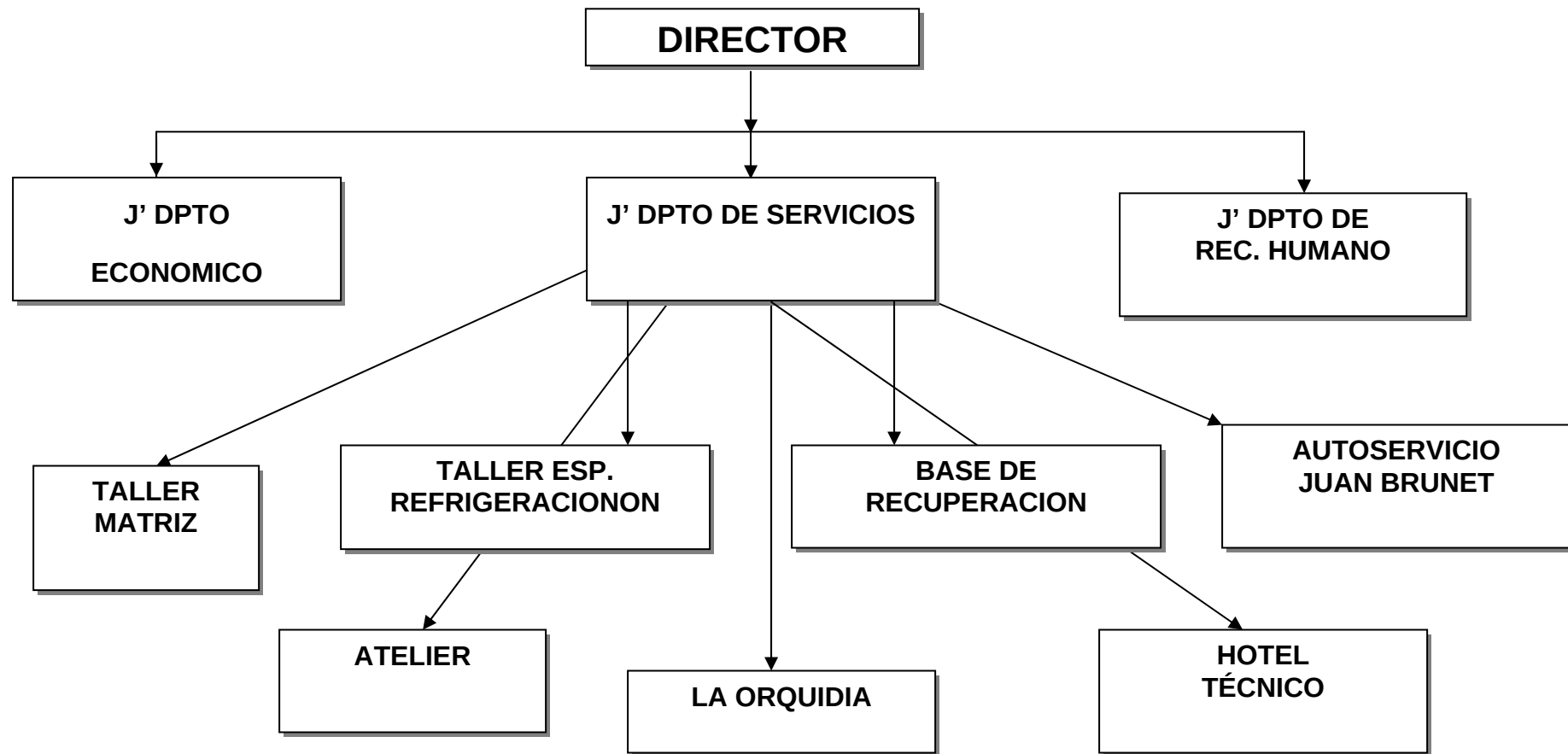
VAN HORNE, JAMES. *Fundamentos de administración financiera*. Prentice Hall, México, 1993.

VARGAS, JOSE RAMON. *Finanzas para la Gerencia*. Editorial Var Mel. Cucuta, Colombia, 1995.

WESTON J. Fred; Eugene F. Brigham. *Fundamentos de Administración Financiera*. 10. ed. [S.L]: [s.n]. [s.a].

Anexos

ANEXO No. 1



Anexo No. 2: BALANCE GENERAL

Empresa Servicios Técnicos Moa				
Al cierre de:				
Activos Circulantes	Dic-07	Dic-08	Dic -09	Dic-10
Efectivo	157 115	106,899	241,440	123,006
Pagos anticipados	41		124	
Adeudos del Presupuesto	76 289	45,292	74,953	108,621
Inventarios	558 311	618,329	543,983	512,622
Reparacion general en proceso	30 242	14,050	20,047	56,628
Total Activos Circulantes	821,998	784,570	880,547	800,877
Activos Fijos Tangibles	715,321	733,746	737,452	774,030
Depreciacion	-270,165	-290,559	-335,953	-375,841
Total Activos Fijos Netos	445,156	443,187	401,499	398,189
Operaciones entre Dependencias	0	0	0	0
Cuentas por cobrar diversas	840	1,798	1,060	919
Total de Otros Activos	840	1,798	1,060	919
Total Activos	1,267,994	1,229,555	1,283,106	1,199,985
Pasivos Circulantes				
Cuentas por pagar	46,016	874	134,812	2,362
Retenciones y provisiones	40,332	50,417	33,198	37,381
Nomina por pagar	31,723	40,705	54,464	0
Obligaciones con presupuesto	21,807	18,485	27,933	19,003
Total Pasivo Circulantes	139,878	110,481	250,407	58,746
Operaciones entre Dependencias	754,320	783,112	844,678	664,271
Cuentas por pagar diversas	1,094	660	393	2,229
Total de Otros Pasivos	755,414	783,772	845,071	666,500
Total Pasivo	895,292	894,253	1,095,478	725,246
Capital	371,700	375,788	401,499	398,190
Resultado del Período Anterior:	1,002	-40,486	-213,871	76,549
Total Capital	372,702	335,302	187,628	474,739
Total Pasivo y Capital	1,267,994	1,229,555	1,283,106	1,199,985

Anexo No. 3: ESTADO DE RESULTADO

Servicios Técnicos Moa				
Al cierre de:				
Descripción de Cuenta				
	Dic-07	Dic - 08	Dic-09	Dic-10
Ventas Netas	1,860,420	1,874,853	3,040,478	3,705,122
Costo de ventas	1,415,107	1,437,114	2,680,625	3,231,595
Utilidad o perdida bruta	445,313	437,739	359,853	473,527
Gastos Operacionales	427,472	465,443	531,139	371,226
Utilidad o perdidas en operaciones	17,841	(27,704)	(171,286)	102,301
Ingresos financieros				
Otros Ingresos	10,131	18,682	15,379	22716
Otros gastos	25,010	29,318	52,298	43548
EBIT	2,962	(38,340)	(208,205)	81,469
Gastos Financieros	1,960	2,146	5,666	4,920
Utilidades antes Impuesto	1,002	(40,486)	(213,871)	76,549
Impuestos	0	0	0	0
Utilidades netas	1,002	(40,486)	(213,871)	76,549

Anexo No. 4: DETERMINACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

Activo Circulante	Dic-09	Dic-10	Variación
Efectivo	241,440	123,006	-118,434
Pagos anticipados	124	0	-124
Adeudos del Presupuesto	74,953	108,621	33,668
Inventarios	543,983	512,622	-31,361
Reparaciones Generales en Proceso	20,047	56,628	36,581
Total	880,547	800,877	-79,670
Pasivo Circulante	Dic-09	Dic-10	Variación
Cuentas por pagar	134,812	2,362	-132,450
Retenciones y Provisiones	33,198	37,381	4,183
Nomina por pagar	54,464	0	-54,464
Obligaciones con Presupuesto	27,933	19,003	-8,930
Total	250,407	58,746	-191,661
Capital de trabajo	630,140	742,131	
Aumento del capital de trabajo	111,991		

Anexo No. 5: VARIACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

AUMENTOS DEL CAPITAL DE TRABAJO		DISMINUCION DEL CAPITAL DE TRABAJO	
Aumentos del Activo Circulante		Disminución del Activo Circulante	
Adeudos con Preupuesto	33,668	Efectivo	118,434
Reparaciones generales	36,581	Pagos anticipados	124
		Inventarios	31,361
Disminución del Pasivo Circulante		Aumentos del Pasivo Circulante	
Cuentas por Pagar a Corto Plazo	132,450	Retenciones y provisiones	4,183
Nominas por pagar	54,464		
Obligaciones con presupuesto	8,930		
Sub-Total	266,093	Sub-Total	154,102
		Aumento del Capital de Trabajo	111,991
TOTAL	266,093	TOTAL	266,093

Anexo No. 6: ESTADO DEL FLUJO DE EFECTIVO

<u>ACTIVIDAD DE OPERACIONES</u>	
Utilidades	290,420
Depreciación AFT	39,888
VARIACIONES EN PARTIDAS CIRCULANTES	
Mas: Disminuciones del Activo Circulante	
Pagos Anticipado	124
Inventario	31,361
Menos: Aumentos del Activo Circulante	
Adeudos del Presupuesto	-33,668
Reparaciones en Proceso	-36,581
Mas: Aumentos del Pasivo Circulante	
Retenciones y provisiones	4,183
Menos: Disminución del Pasivo Circulante	
Cuentas por Pagar a Corto Plazo	-132,450
Nominas por pagar	-54,464
Obligaciones con presupuesto	-8,930
FLUJO DE EFECTIVO EN OPERACIONES	99,883
<u>ACTIVIDAD DE INVERSIONES</u>	
Menos: Aumento Activo Fijos	-36,578
FLUJO DE EFECTIVO EN INVERSIONES	-36,578
<u>ACTIVIDAD DE FINANCIACION</u>	
Mas: Aument. Del Pasivo no circulante	1,836
Dismin. Activo no circulante	141
Menos:	
Capital	-3,309
Dismin. Operaciones entre dependencias	-180,407
FLUJO DE EFECTIVO EN FINANCIACION	-181,739
DISMINUCION DEL FLUJO DE EFECTIVO	-118,434
Efectivo al Inicio	241 440
Efectivo al Final	123 006