



Republica de Cuba
Ministerio de Educación Superior



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

**Análisis Económico-Financiero de la Operadora de
Viajes Especializados S.A. UniversiTUR en el
periodo 1996 - 2005**

Autor: *Dalia del Pilar Pérez Pérez.*

Tutores: *DrC. José Israel Rodríguez Domínguez,
M Sc. Marcos Miguel Medina Arce.*



Trabajo de diploma para optar por el título de Licenciada en Contabilidad

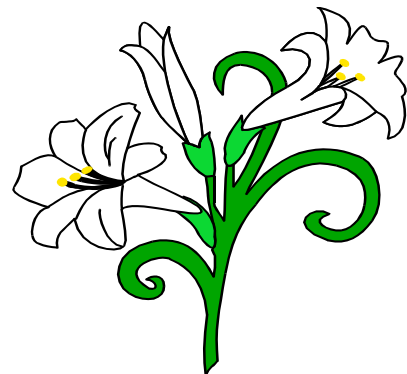
Moa / Holguín
Curso 2006 – 2007

Autora: Dalia del Pilar Pérez Pérez



*El éxito no es nunca una donación,
sino una conquista.*

O. S. Marden





Dedicatoria.

A mis hijos Jorge Félix y Diana Daniela, que son mi mayor fuente de inspiración.

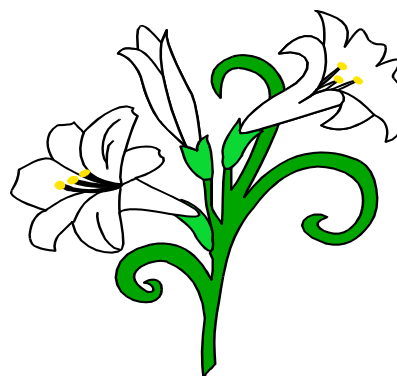
A mi madre Elida, por abrirme sus brazos para el sosiego.

A mi esposo Jorge Félix, por su amor y sus largas noches de insomnio.

A mis amigas Mima y Dorys, por su amistad incondicional.

A mis hermanos Arnoldo y Ramón, por su cariño y apoyo.

A mi familia toda que siente este logro como suyo.





Agradecimiento.

En estos 6 años de largo bregar, Dios me ha dado la oportunidad de conocer personas maravillosas que con su abnegación y dedicación, constancia y perseverancia han hecho posible que mi sueño se haga realidad.

Es por ello que no quisiera dejar de mencionar a estas personas que han estado en el anonimato que es la expresión más genuina del altruismo.

A mi tutor Marcos Miguel Medina Arce, por su solidaridad y entrega, por estar todos los días hombro con hombro en esta batalla.

A mi profesor Juan Fernando Peña Santín, mi maestro y ejemplo de honestidad y sabiduría, por encausar mis pasos en esta profesión.

A mi tutor José Israel Rodríguez Domínguez, por su compañía, quien con su esfuerzo me permitió la terminación de este trabajo.

A mis profesores de todos estos años por su enseñanza cotidiana.

A mis compañeros de curso, por estar ahí, cuando los necesitaba, en especial a Yunierquis Leyva, Hirán Reyes y Miriana Rojas.

A todas aquellas personas que me han apoyado en todos estos años.

A todos gracias.

Dalia del Pilar.



Resumen.

Se realizó un estudio de corte transversal donde se analizó los Estados Financieros de la Operadora de Viajes Especializados SA UniversiTUR en el periodo 1996 al 2005. Por la importancia que reviste la misma para el Ministerio de Educación Superior, en la concepción de su nueva imagen, para la oferta del producto académico en la universidad de hoy; Así como el traspaso de la misma del MES al MINTUR a través de la Agencia de Viajes Cubanacan, que continuara desarrollando la comercialización y venta de los productos académicos. Teniendo como Objetivo Principal: Analizar los Estados Financieros de la Agencia de Viajes Especializados S.A. UniversiTUR, y evaluar su comportamiento anual y dinámica que le permita a la alta gerencia conocer la situación financiera real de la empresa y realizar estimados para futuros años sobre bases bien argumentadas para la toma de decisiones. Se usaron métodos de análisis y síntesis, observación participativa, entrevista y criterio de expertos. Concluyendo que el Capital de Trabajo en el periodo analizado, experimentó un marcado decremento, influenciado por el aumento excesivo en sus cuentas por pagar mayor de 79.48 % y una disminución del efectivo hasta un 22.00 %. En el año 2005 se observa cierta mejoría en los indicadores de eficiencia económica, motivado por la decisión de Estado Cubano de transferir el pago del 70 % establecido hasta este momento como pago a los CES por concepto de Servicios Técnicos a la Cuenta Única del Presupuesto Estatal.

Palabras claves.

- Análisis Económico-Financiero.



Asbtract.

There was realized a study of transverse court where there were analyzed the Financial statements of the Operator of Specialized Trips SA UniversiTUR in the period 1996 2005. taking in consideration the importance it has for the Department of high Education, in the conception of its new image, for the offer of the academic product in the today university .as well as the transfer of the operator from the ministry of high education to the ministry of Tourism represented by the Agency of Trips Cubanacan, that will keep on developing the marketing and sale of the academic products. Having as Principal Aim: To analyze the Financial statements of the Agency of Specializing Trips S.A. UniversiTUR, and to evaluate its annual behaviour and dynamics that allows the high management agency to know the financial real situation of the company and to realize plans for future years on well argued bases in order to take decisions. There were used methods of analysis and synthesis, participative observations, the interviews and experts' criterion. Concluding that the Capital of Work on the analyzed period experimented a marked decline influenced by the excessive increase in its accounts for paying major of 79.48% and a decrease of the cash up to 22.00%. In the year 2005 certain improvement is observed in the indicators of economic efficiency, motivated by the decision of Cuban State to transfer the payment of 70% established up to this moment as payment to our institution for concept of Technical Services to the Only Account of the State Budget.

Key words.

- Economic-Financial Analysis.



Pensamiento

“Hay que lograr condiciones de disciplina y control que evite las pérdidas de recursos y no exista espacio para la corrupción”.

*Carlos Lage Dávila,
Comité Ejecutivo del Consejo de Ministros.*



Introducción.

Cuba se encuentra enfrascado en un proceso de desarrollo económico y reanimación de la economía donde adquiere una gran importancia para los sectores de la producción y los servicios la elevación de la eficiencia y eficacia como vías fundamentales de alcanzar la competitividad en un mercado de continuos cambios, cada vez mas globalizado y con mayores restricciones para los productos y servicios de Cuba debido al injusto y despiadado bloqueo norteamericano que pronto alcanzara los 50 años.

Por tales razones, es que en el nuevo periodo en el ámbito de la concepción del contenido de la gestión financiera, que se inicia con el estudio analítico de las finanzas y con un proceso previo de planificación económico-financiera, la cual no se limita a la búsqueda de recursos financieros, sino al análisis de la estructura financiera y el financiamiento de las necesidades de capital con un metódico análisis para identificar y detectar el origen de las necesidades o excedentes financieros que se han puesto al relieve, el análisis económico-financiero y determinadas técnicas para evaluar el comportamiento dinámico de la gestión empresarial debe de convertirse en herramientas cotidianas de trabajo para la toma de decisiones empresariales de la alta gerencia con el análisis de los resultados que arrojen los mismos en el colectivo laboral, logrando la participación colectiva de nuestros trabajadores.

De este modo se desprende el giro que ha de tomar el análisis en lo que a situación financiera se refiere y que comprende entre otras cuestiones:

- ❖ La búsqueda de inversiones rentables
- ❖ Investigación en torno al costo de capital, a la vez que adquiere importancia el problema de la estructura financiera óptima



- ❖ La obtención de rentabilidad y liquidez llevando a cabo el análisis del fondo de maniobra, la tesorería y la solvencia a corto plazo para la toma de decisiones.

Para lograr un óptimo análisis e interpretación de la situación financiera de la entidad debemos poseer la mayor información posible que permita poner de manifiesto las causas que han incidido en las desviaciones de los resultados de las principales cuentas e indicadores financieros y económicos que caracterizan la actividad económico-productiva de una empresa, y consiste en distinguir o separar los componentes que integran los Estados Financieros para conocer sus orígenes, evaluar, valorar, predecir o confirmar el rendimiento de una inversión y el nivel percibido de riesgo implícito además explicar sus posibles proyecciones en el futuro.

La actividad financiera se encuadra desde el punto de vista del análisis interno, en la unidad económica o de explotación y la unidad financiera. El aspecto que objetivamente enmarca este trabajo está referido a la generación de disponibilidades.

Por la importancia que reviste la Operadora de Viajes Especializados S.A. UniversiTUR para el Ministerio de Educación Superior, en la concepción de su nueva imagen, para la oferta del producto académico en la universidad de hoy por la influencia en el entorno y las características de la entidad en los resultados de la economía, así como el traspaso de la misma del MES al MINTUR a través de la Agencia de Viajes Cubanacan que continuara desarrollando la comercialización y venta de los productos académicos, y de eventos se hace necesario realizar la presente investigación para lo cual ha sido identificado como Problema: Se desconocen los indicadores de eficiencia económica, su dinámica, el comportamiento de cada uno a partir de los Estados Financieros para la toma de decisiones por la alta gerencia de UniversiTUR



Teniendo como Objetivo Principal: Analizar los Estados Financieros de la Agencia de Viajes Especializados S.A. UniversiTUR, y evaluar su comportamiento anual y dinámica que le permita a la alta gerencia conocer la situación financiera real de la empresa y realizar estimados para futuros años sobre bases bien argumentadas para la toma de decisiones.

Como Objetivos Específicos nos proponemos:

1. Resumir la bibliografía actualizada sobre el tema para la confección de un Folleto que forme parte del Libro Economía de Empresas Metalúrgicas para el Plan D de la carrera de Ingeniería Metalúrgica que se está elaborando
2. Caracterización de la Agencia de Viajes Especializados S. A. UniversiTUR que sirva como base para el traspaso de la misma al MINTUR
3. Cálculo, análisis e interpretación de cada una de las técnicas empleadas en el desarrollo de este trabajo

Teniendo en cuenta el diseño de la investigación proponemos como Hipótesis la siguiente: Si se analizan, evalúan e interpretan los Estados Financieros de la Operadora de Viajes Especializados S.A UniversiTUR, entonces se podrán tomar decisiones y prevenir a la alta gerencia sobre la situación financiera real de la empresa y realizar estimados para futuros años sobre bases bien argumentadas.

El Objeto de estudio es los Estados Financieros de la Operadora de Viajes Especializados S.A, UniversiTUR.

Como Campo de Acción tendremos el análisis de los Estados Financieros para la determinación, análisis e interpretación de los Estados Financieros de la Operadora de Viajes especializados S.A, UniversiTUR.



El desarrollo de las empresas cubanas en los momentos actuales está encaminado a dar solución a la situación económica de hoy y exige el empleo de mecanismos económicos que permitan alcanzar una mayor eficiencia en el uso de los recursos. En los momentos actuales el empleo de estas técnicas e instrumentos financieros modernos es una tarea de primer orden en la economía.

Todo ello se sintetiza en las vías que utilizan las empresas para generar recursos por medio de sus beneficios para atender sus necesidades y las de la sociedad en su conjunto.

Para viabilizar el análisis de los mismos se hace alusión a las herramientas utilizadas en el desarrollo de este trabajo:

- Capital de trabajo o fondo de maniobra
- Método horizontal y vertical.
- Ratios o Razones Financieras.
- Análisis del Punto de equilibrio.
- Método grafico.

Resultados esperados

1. Resumir la bibliografía actualizada sobre el tema para la confección de un Folleto que forme parte del Libro Economía de Empresas Metalúrgicas para el Plan D de la carrera de Ingeniería Metalúrgica que se esta elaborando
2. Caracterización de la Agencia de Viajes especializados UniversiTUR que sirva como base para el traspaso de la misma al MINTUR
3. Analizar los Estados Financieros de la Agencia de Viajes Especializados S.A. UniversiTUR, y evaluar su comportamiento anual y dinámica que le permita a la alta gerencia conocer la situación financiera real de la empresa y realizar estimados para futuros años sobre bases bien argumentadas para la toma de decisiones.



La presente investigación deberá constituir una herramienta de trabajo ya que se pretende que sea una adecuada observancia del uso y control de los medios financieros, lograr resultados más eficientes y eficaces con un mayor aporte al crecimiento económico y social del país y para ello es imprescindible que la alta gerencia tenga en su poder una herramienta de fácil manejo y alta confiabilidad que facilite el cálculo, análisis e interpretación de técnicas de análisis eficientes de forma tal que puedan tomarse decisiones económicamente argumentadas y la planificación del presupuesto

Métodos empleados:

Análisis y síntesis: para la valoración de la bibliografía revisada y la documentación especializada, así como de los especialistas consultados

Observación participativa: para la toma de datos que se necesitan para la investigación

Entrevista: para la obtención de la información sobre la percepción de los trabajadores sobre el desempeño de la entidad.

Criterio de expertos: para validar los criterios de expertos internos y externos, y enriquecer así la información propia del proceso investigativo.

Los datos fueron recolectados de los Estados Financieros de la Agencia de Viajes Especializados SA, UniversiTUR, durante el periodo de 1996 al 2005, luego estos fueron vaciados a una sabana de análisis y llevados a una hoja de cálculo de Microsoft Excel, que nos permitió calcular y analizar los datos y luego tabular en tablas de dos o tres salida para el mejor entendimiento de los resultados, también se utilizó una calculadora de bolsillo TI-503SV, que nos permitió hacer cálculos y aligerar la investigación.



El análisis de los resultados junto con la bibliografía consultada nos permitió llegar a conclusiones y elaborar recomendaciones.



Capítulo I:

FUNDAMENTO TEÓRICO PARA EL ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA EN LA EMPRESA

La función financiera de la Empresa a Corto Plazo.

Los Estados Financieros son el panel de control y evaluación de las operaciones de la empresa, constituyen un informe sintético que certifican los éxitos, avances, retrocesos o fracasos, así como emiten señales de alerta de las dificultades presentes o futuras de la empresa. Es decir es el medio a través del cual se trasmite de manera concisa a la dirección, empleados y a otras entidades externas interesadas en la situación económica-financiera de la empresa en un momento dado.

El Balance General y el Estado de Resultados, resumen la información contenida en cientos de páginas que se encuentran en los registros contables de la Empresa.

Es importante reconocer que el Balance General es un estado de posición financiera de la organización en un punto en el tiempo; mientras que el Estado de Resultado muestra las operaciones durante un intervalo de tiempo.

Para poder hacer un uso adecuado de este panel de control, se requiere conocer sus instrumentos de medición y comprender la naturaleza de las señales que emite. Por lo que se hace necesario familiarizarse con el formato del Balance General y con el significado de expresiones, tales como Activos, Pasivos y Patrimonio.

La relación de los Activos nos muestra que recursos y derechos posee la empresa, en tanto la relación de los Pasivos y el Patrimonio nos dicen cómo fueron adquiridos (financiados) estos recursos.



¿Qué recursos tiene la Empresa? Activos.

¿Cómo se obtuvieron? Pasivos: Financiamientos otorgados por otras entidades o persona, deudas a corto o largo plazo y Patrimonio, estos últimos no constituyen deudas.

Lo que matemáticamente sería:

ACTIVOS = Pasivo + Capital

(Total de recursos) = (Financiamiento externo) + (Financiamiento propio)

Las funciones de las finanzas se encuentran por lo general en el nivel más alto de la estructura organizativa de la empresa, ya que las decisiones financieras son absolutamente indispensables para su sobre vivencia y éxito.

Según expresa el directivo financiero, *L Gitman* en su libro “La meta”...«es maximizar el valor de la empresa y para que esto se logre debe dar paso no sólo a sus intereses, sino también al de los trabajadores, los proveedores y especialmente de los clientes quienes ejercen efectos sobre el valor del negocio»

Los factores que intervienen en el proceso productivo o de transformación de una empresa tienen una vida determinada, cuya duración depende de la utilidad que reporten. El problema económico que se plantea es analizar como y cuando se van incorporando esos elementos a la producción, lo que da lugar a un costo, siendo necesario entonces determinar el momento de recuperar ese costo, es decir el momento de recuperación financiera.

Sumado al criterio vertido por diferentes autores en que las decisiones a corto plazo son más fáciles que las a largo plazo, pero no menos importantes porque cuando la empresa tiene oportunidades de inversiones de capital, su atención se centra en ellas y puede descuidar la necesidad de buscar liquidez para pagar las facturas a tiempo y de no hacerlo puede quebrar, de ahí la necesidad de “cuidar”



de los datos financieros que se refieren a la transformación para controlar la posición financiera, evaluar la necesidad de incrementar la capacidad productiva y determinar el financiamiento adicional que se requiera.

Para llevar a cabo un negocio la empresa necesita activos reales, es decir, maquinarias, edificios, oficinas, conocimientos técnicos, marcos comerciales, patentes y por supuesto obligaciones. Para que la empresa obtenga el dinero necesario debe vender activos financieros que tienen un valor; no sólo las participaciones en capital son activos financieros también lo son, las obligaciones, los préstamos bancarios, los contratos de alquileres y otros.

Una administración financiera adecuada a las necesidades de la empresa ayudará al negocio a proporcionar a los clientes mejores productos a precios razonables, pagar sueldos y salarios más elevados a sus trabajadores y directivos y obtener rendimientos más elevados para operar en la empresa.

La función contable debe considerarse como un gasto necesario de la función financiera y aunque hay una relación estrecha entre ellas, existen dos diferencias básicas desde el punto de vista del contador y del financiero: Una se relaciona con el tratamiento que se da a los bienes y la otra está referida a la toma de decisiones.

El contador tiene como función primordial producir y suministrar información para medir el funcionamiento de la entidad y difiere del financiero en la forma en que considera los recursos financieros de la misma.

El contador prepara los estados financieros partiendo de reconocer los ingresos en el momento de las ventas y los gastos cuando se incurre en ellos, independientemente del momento en que se produce la entrada real del efectivo o el desembolso del mismo al realizar los pagos.



El administrador financiero se ocupa de mantener la solvencia de la entidad, obteniendo los flujos de caja necesarios para el funcionamiento de la misma y a diferencia del contador, reconoce los ingresos y gastos solamente con respecto a las entradas y salidas de efectivo.

El financiero participa con el contador en la emisión y análisis de los informes de la entidad, elabora y produce datos adicionales y propone la toma de decisiones basadas en el análisis de éstos.

La función financiera puede encargarse al departamento de contabilidad o asignarse a un departamento de finanzas independiente.

Las tres funciones primarias del administrador financiero son:

- Analizar los datos financieros
- Determinar la estructura de los Activos y Pasivos de la entidad
- Determinar la estructura del Patrimonio

El estudio del balance desde el punto de vista financiero, tiene como objetivo comprobar la capacidad de la empresa para poder cumplir sus obligaciones de pago.

1.1 El análisis económico-financiero como herramienta para evaluar el comportamiento de la gestión empresarial.

El análisis económico financiero, comprende dos tipos de trabajos:

- **Formal:** Se refiere al trabajo de organización y agrupación del material numérico, incluyendo la elaboración de combinaciones de cifras, proyecciones, etc.



- **Real:** Consiste en la verdadera actividad comparativa, es decir, la comparación de los resultados obtenidos en una etapa con los acumulados de la etapa anterior.

El análisis financiero trata de determinar la forma más beneficiosa de obtener los recursos necesarios para el desarrollo de la entidad y regular la actividad de la misma de forma tal que se mantenga el equilibrio financiero, el cual se entiende que existe, cuando la entidad es capaz de hacer frente en la fecha de sus vencimientos a las obligaciones que tiene contraídas.

Los recursos económicos se deberán transformar sistemáticamente en recursos financieros y la rotación de los recursos de la entidad, se efectuará de forma tal que permita el equilibrio financiero anteriormente señalado.

El análisis de los Estados Financieros ayuda a entender lo que mueve a la empresa, teniendo en cuenta el cálculo de razones para evaluar el funcionamiento pasado, presente o futuro de la entidad, siendo la forma más usual de análisis, ya que ofrece las medidas relativas al funcionamiento de la entidad mediante la utilización de los datos contenidos en los referidos estados, que muestran el camino de la insolvencia, proporcionan además valiosas pistas sobre el riesgo de mercado y finalmente se pueden utilizar para predecir la calificación de las obligaciones.

El Balance General o Estado de Situación constituye la base fundamental en el análisis de la gestión empresarial; es un modelo de naturaleza contable que ofrece la visión global del patrimonio de la empresa en un momento determinado.

Se ha de tener presente también que un balance completo debe informar no sólo la situación actual del patrimonio sino también sobre los demás aspectos complementarios que ayudan a obtener una visión total de las circunstancias en que está inmerso y que pueden alterarlo en el futuro. Se tienen entonces en el



balance cuentas estadísticas de valor o de resultados y además cuentas especiales, de orden y de transición.

Vale resaltar que la realización de los análisis de gestión de la empresa sobre la base de la documentación e información contable, exigen que dicha información esté preparada para los fines concretos del análisis a efectuar. El criterio económico más conocido entre los utilizados para lograr la agrupación homogénea de los elementos de las masas patrimoniales ha sido y es el de liquidez complementado con el de funcionalidad en relación con el objeto económico de la empresa, en lo que se refiere a la masa patrimonial.

Analizando la estructura o equilibrio, y de ahí al estudio de la actividad desarrollada por la unidad económica en el período objeto de análisis, aparecen las limitaciones que posee la información contable. El análisis de la gestión empresarial, se realiza para conocer la capacidad disponible en un momento determinado para hacer frente a sus obligaciones durante el ciclo de explotación y la actividad desarrollada durante un período, para finalmente incorporar cual ha de ser la capacidad necesaria en un período(s) posterior(s).

Si la correspondencia entre los valores de activos y de pasivos existe, entonces podemos afirmar que son realmente activos y pasivos circulantes de carácter permanente, pues estos saldos serán necesarios mantenerlos fijos para que el nivel de actividad se pueda desarrollar en torno a ellos.

En muchas ocasiones los financieros muy ágilmente pueden analizar las cuentas de una empresa por su propio peso y encontrar sus secretos más profundos a través de ratios financieros a pesar de que son únicamente una forma útil de recopilar grandes cantidades de datos financieros y compararlos para evaluar la evolución de la empresa, basado en agrupaciones muy específicas.



1.2 Técnicas para el análisis.

- Capital de Trabajo o Fondo de Maniobra
- Método Horizontal y Vertical.
- Índices o Razones Financieras.
- Análisis del Punto de Equilibrio.
- Método gráfico.

1.2.1 Análisis del Fondo de Maniobra

Se define como Capital de Trabajo o Fondo de Maniobra a los fondos o recursos con que opera una empresa a corto plazo, después de cubrir el importe de las deudas que vencen en ese corto plazo

Se determina restando al Total del Activo Circulante el Total del Pasivo Circulante y permite 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, no siendo aconsejable tener un Capital de Trabajo excesivo.

Desde el punto de vista de la financiación “Se considera como aquella parte de activos circulantes que es financiada con recursos permanentes”. Dentro de estos conceptos la definición más práctica la describe GITMAN⁽¹⁵⁾ como: “La diferencia entre activos circulantes y pasivos circulantes de una empresa”

Ayudado en la definición de L. Gitman. El Capital de Trabajo Neto se define como los activos circulantes menos los pasivos circulantes; estos últimos incluyen préstamos bancarios, papel comercial y salarios e impuestos acumulados. Siempre que los activos superen a los pasivos, la empresa tendrá capital neto de trabajo, casi todas las compañías actúan con un monto de capital neto de trabajo, el cual depende en gran medida del tipo de industria a la que pertenezcan; las empresas con flujo de efectivo predecible, como los servicios eléctricos, pueden operar con un capital neto de trabajo negativo, si bien la mayoría de las empresas deben mantener niveles positivos de este tipo de capital.



Otra definición que se ajusta es la de Mariluz Gómez⁽¹⁶⁾ que es la parte del activo circulante de la empresa financiada con fondos a largo plazo, puesto que analiza el financiamiento del capital de trabajo.

Evaluar el comportamiento del Capital de Trabajo es de vital importancia, por la estrecha relación que establece con las operaciones que afectan a las partidas corrientes o circulantes, y que son el efecto de las operaciones que comúnmente efectúa la empresa.

La administración de capital de trabajo es la administración de los pasivos circulantes de la empresa y el financiamiento que se necesita para sostener los activos circulantes, es importante, en empresas pequeñas los pasivos circulantes son la principal fuente de financiamiento externo por varias razones ya que los activos circulantes de una empresa típica industrial representa más de la mitad de sus activos totales. En el caso de una empresa distribuidora representa aun más. Para que una empresa opere con eficiencia es necesario supervisar y controlar con cuidado las cuentas por cobrar y los inventarios. Para una empresa de rápido crecimiento esto es muy importante debido a que la inversión en estos activos puede fácilmente quedarse fuera de control. Niveles excesivos de activos circulantes pueden proporcionar que la empresa obtenga un rendimiento por debajo del estándar sobre la inversión. Sin embargo, la empresa con niveles bajos de activos circulantes puede incurrir en déficit y dificultades para mantener operaciones estables.

Las decisiones de la administración del Capital de Trabajo y su control es una de las funciones más importantes de la administración financiera, existiendo razones que lo justifican.



La amplitud de las cuentas del Capital de Trabajo, el activo circulante, fundamentalmente las cuentas por cobrar y el inventario con frecuencia, representan la porción más alta de las inversiones en activos dentro de muchas empresas. El pasivo circulante constituye a menudo una fuente de financiamiento importante, ya que muchas veces es imposible conseguir préstamos.

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

La estructura financiera forma parte de un plan financiero que tiene en cuenta las oportunidades de inversiones futuras.

En la gestión financiera del capital circulante se debe prestar atención a las partidas que la componen, un activo circulante de vasta importancia son las cuentas por cobrar, representando su importe el monto de todas las facturas no pagadas por los clientes, en este caso la gestión tendrá en cuenta qué clientes son buenos o no, cuales son los términos de los créditos y cuando tiene sentido ofrecer crédito.

Otros activos significativos son los inventarios (existencias) en los que se incluye no sólo el costo de almacenamiento, sino también el riesgo de deterioro u obsolescencia, así como el costo de oportunidad del capital. La misión estará encaminada a valorar los beneficios y los costos para alcanzar un equilibrio razonable.



El resto de los activos circulantes lo integran la tesorería y los títulos negociables: La tesorería consiste en el efectivo al respecto la empresa debe tratar de mantener existencias necesarias y suficientes para hacer frente a las obligaciones, previendo así el riesgo de quedarse sin ella y no poder conseguirlas en un corto tiempo.

Dentro de los pasivos circulantes juegan un papel preponderante para financiar sus inversiones en activos circulantes, los préstamos a corto plazo, cuentas por pagar, efectos y pasivos acumulados.

Se determina restando al total del activo circulante el total del pasivo circulante y permite 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, no siendo aconsejable tener un Capital de Trabajo excesivo.

$$FM = (Ac - Pc)$$

1.2.2 Método Vertical.

Estudia las relaciones entre los datos contenidos en los Estados Financieros para un solo juego de estados, o sea lo que corresponde a una sola fecha o período.

Se fundamenta en el estudio por los cambios porcentuales de las partidas con respecto al total del estado financiero de un subtotal de ese estado o de un grupo o partida detallada o analizada.

1.2.3 Método Horizontal.

Estudia los datos contenidos en los Estados Financieros correspondientes al menos a dos fecha determinando los cambios en pesos y porcentajes de las



distintas partidas y ese porcentaje se determina dividiendo la variación en importe con la cantidad en el año base, tomándose como base el año anterior.

1.2.4 Análisis de Ratios o Razones Financieras

Un Ratio es una relación razonable, significativa, de valor de los elementos, características de la gestión o explotación de la empresa. Su fin es despertar la atención de los jefes de empresas e incitarles primero a la reflexión y después a la acción.

Una de las técnicas más utilizadas y difundidas en el Análisis Económico-Financiero de cualquier entidad es precisamente a través de la utilización de las Ratios o Razones Financieras. Esta técnica data de la primera década de del siglo XX.

Los Ratios son de gran utilidad para los directivos de cualquier empresa, para el contador y para todo el personal económico de la misma por cuanto permiten relacionar elementos que por si solo no son capaces de reflejar la información que se puede obtener una vez que se vinculan con otros elementos bien del propio estado contable o de otros estados que guarden relación entre si, bien de forma directa o indirecta mostrando el desenvolvimiento de determinada actividad.

Los Ratios como parte esencial del Análisis Económico–Financiero constituyen una herramienta vital para la toma de decisiones, facilitan el análisis pero nunca sustituirán un buen juicio analítico.

Los Ratios también son muy utilizados por las entidades bancarias o cualquier entidad crediticia para obtener y analizar la información económica y financiera con el fin de conocer su fortaleza para el otorgamiento de créditos.



Sirven para obtener un rápido diagnóstico de la gestión económica y financiera de una empresa. Cuando se comparan a través de una serie histórica permiten evaluar la evolución de la empresa en el tiempo, permitiendo análisis de tendencia como una de las herramientas necesarias para la proyección Económica-Financiera de la empresa.

Existen varias formas de cómo clasificar o agrupar este conjunto de indicadores, atendiendo a sus características o las temáticas a analizar, atendiendo a los estados financieros que toman en consideraciones para su determinación, etc.

En este trabajo estudiaremos los distintos Ratios según la temática que se analizan en ellos.

1. Ratios de Posición Financiera.
2. Ratios de Ciclo de Operaciones de la empresa.
3. Ratios de Rentabilidad
4. Ratios de Gestión Operativa

Ratios de Posición Financiera:

Estos proporcionan información sobre la capacidad que tiene la empresa para satisfacer sus deudas a corto y largo plazo. Dentro de ellos analizaremos:

- **Índice de solvencia:** Muestra el grado en que la empresa es capaz de hacer frente a la totalidad de sus compromisos de pago, a medida que vayan venciendo sus obligaciones y deudas, es decir, por cada peso de deuda.

Se determina dividiendo el activo total entre el pasivo total y se reconoce como valor óptimo un entorno de dos.



$$S = \frac{\text{Activos Totales}}{\text{Pasivos Totales}}$$

Se expresa en: Veces

- **Ratios de liquidez o Razón Circulante:** Tiene como objetivo medir la capacidad o habilidad de la empresa para satisfacer o hacer frente a las obligaciones a corto plazo. Relaciona la cantidad de activos circulantes con las obligaciones circulantes, para que el activo líquido con que se cuenta pueda convertirse fácilmente en efectivo a medidas que los plazos de pagos de las deudas venzan.

$$\text{Razón Circulante: } RC = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Se expresa en: Veces

Este también denominado índice de Capital de Trabajo porque representa la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante.

Para su análisis debe tenerse en cuenta la calidad y carácter de los activos circulantes en términos de su facilidad de convertirse en efectivos y las fechas de vencimientos de las deudas a corto plazo.

Se reconoce como un índice muy bueno aquel que sea de 2. Un índice muy alto indica la rotación lenta del capital de trabajo y la acumulación de recursos ociosos que afectan la rentabilidad de la entidad.

- **Liquidez Inmediata (Razón Rápida o Prueba Ácida)**

$$RR = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Se expresa en: Veces.

Muestra la capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones a corto plazo con sus activos más líquidos, debe ser mayor que 1.

Esta Razón supone la conversión inmediata de los activos circulantes más líquidos



en dinero para cancelar las obligaciones más apremiantes o urgentes.

➤ **Liquidez Disponible (Razón de Tesorería)**

$$LD = \frac{\text{Activo Circulante Disponible}}{\text{Pasivo Circulante}} \quad \text{Se expresa en: Veces.}$$

Esta Razón mide la capacidad de la empresa de enfrentar las deudas a corto plazo, sólo a partir de lo disponible para pagar.

Para considerar la adecuada, debe ser aproximadamente de 0.5 veces.

Razones de Apalancamiento: Estas razones indican el monto de dinero de terceros que se utiliza para generar utilidades, son de gran importancia ya que compromete a la empresa en el transcurso del tiempo.

1. Razón de Endeudamiento.

$$RE = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activos Totales}} \quad \text{Se expresa en: Por Ciento}$$

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

Ayuda a determinar la capacidad que tiene la empresa para cubrir el total de sus obligaciones.

Se considera que un endeudamiento del 60% es manejable. Un endeudamiento menor al anterior muestra la capacidad de contraer más obligaciones y un endeudamiento mayor muestra que le puede dificultar el otorgamiento de más financiamiento.

2. Razón de Autonomía.



$$RA = \frac{\text{Total de Patrimonio}}{\text{Activos Totales}}$$

Se expresa en: Por Ciento

Es la relación que existe dentro de la estructura de capital entre los recursos proporcionados por los accionistas o dueños del capital y el activo total.

El nivel de autonomía nos muestra hasta qué punto una empresa se encuentra con independencia financiera ante acreedores.

Una razón de autonomía alta indica la participación del propietario o los propietarios en los activos totales de la empresa.

3. Calidad de la deuda

Ratios de Ciclo de Operaciones de la empresa.

Mide el grado de efectividad con que utiliza a sus recursos.

➤ Rotación de Inventarios y Periodo de Existencia.

Rotación del inventario: $RI = \frac{\text{Costo de Venta}}{\text{Promedio de Inventario}}$ Se expresa en: Veces.

Ciclo de Inventario. $CI = \frac{360}{RI}$ Se expresa en: Días.

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

En el caso de empresas comerciales se utilizará el costo de venta.

➤ Rotación de Cuentas por Cobrar y Período de Cobro:

Rotación de cuentas por cobrar:

$RCxC = \frac{\text{Venta}}{\text{Promedio de cuenta por Cobrar}}$ Se expresa en: Veces.



Período Promedio de Cobro: $PC = \frac{360}{RCxC}$ Se expresa en: Días.

Indica el número de veces y el tiempo de duración que el saldo promedio de las cuentas y efectos por cobrar pasa a través de las ventas durante el año.

Expresa el número de días que las cuentas y efectos por cobrar permanecen por cobrar. Mide la eficiencia del crédito a clientes.

Siempre se debe comparar los plazos pactados con los clientes y el resultado de esta razón con el propósito de ver si realmente cumple con lo acordado.

➤ **Rotación de las Cuentas por Pagar y Periodo de Pago.**

$RCxP = \frac{\text{Compras Anuales}}{\text{Promedio de Cuentas por Pagar}}$ Se expresa en: Veces.

Mide la eficiencia en el uso del crédito y de proveedores. Indica el número de veces que las cuentas y efectos por pagar pasan a través de las compras durante el año.

Expresa el número de días que las cuentas y efectos por pagar permanecen por pagar.

En el caso de que en la empresa objeto del análisis no se cuente con la información de las ventas al crédito se debe realizar un análisis de las ventas menores ya sean en efectivo o al crédito para poder determinaren valor deseado, otro método es el de calcular el total de débitos que se le hayan efectuados durante el período a las cuentas y efectos por cobrar, teniendo en cuenta los ajustes que le hayan efectuado, además se podrá realizar un estimado de las ventas de acuerdo a una estructura determinada en un mes de ventas promedio.

Ratios de Rentabilidad: Analiza los rendimientos para conocer los efectos alcanzados con las ventas efectuadas

➤ **Rentabilidad Económica o Rendimiento sobre la inversión.**



$$RE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}}$$

Se expresa en: Razón o Por Ciento.

El resultado da respuesta a la pregunta ¿Qué nivel de utilidades obtiene la Empresa por cada peso invertido en activos totales? Esta razón muestra la capacidad de los activos totales para generar utilidades netas.

Mide el retorno obtenido por cada peso invertido en activos.

➤ **Rentabilidad Financiera o Rendimiento del Capital.**

$$RF = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

Se expresa en: Razón o Por Ciento.

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

➤ **Razón de Rentabilidad de los Activos Totales**

$$RAct = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$$
 Su resultado se expresa en pesos

El resultado da respuesta a la pregunta ¿Qué capacidad tienen los activos para generar ingresos? ó ¿Qué capacidad de ingresos tiene la empresa por cada peso invertido en Activos Totales?

➤ **Razón de Rentabilidad de los Activos fijos o Rendimiento de los Activos Fijos.**

Rendimiento de los Activos Fijos:

$$RAct.F = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Fijos}}$$

Su resultado se expresa en pesos



El resultado muestra el grado de aprovechamiento que logra la empresa de sus Activos Fijos o también puede interpretarse como la muestra de las habilidades de la dirección de la empresa para utilizar lo invertido en Activos Fijos.

El resultado responde a la siguiente pregunta ¿Cuánto vende la Empresa por cada peso invertido en Activo Fijo?

➤ **Rentabilidad de las Ventas**

$$R.Ventas = \frac{Utilidad\ neta}{Ventas} \quad \text{Su resultado se expresa en peso}$$

El resultado da respuesta a la pregunta ¿Qué nivel de Utilidades Netas obtiene la empresa por cada peso de venta?

Esta razón muestra la capacidad de las ventas para generar utilidades netas.

Ratios de Gestión Operativa: Caracterizan la eficiencia de las funciones de la empresa, permiten fijar y controlar políticas, tanto económicas, de aprovisionamiento, comercial, de producción entre otras.

➤ **Productividad**

$$P = \frac{Ventas\ Netas}{\#de\ Trabajadores} \quad \text{Se expresa en pesos}$$

➤ **Intensidad del trabajo**

Los Ratios no son un sencillo registro de gestión, sino un instrumento de gestión que debe emplearse con habilidad, por que dan indicaciones que despiertan la atención del directivo, son un medio para evaluar la evolución de los propios resultados, constituyen un punto de partida para la reflexión.

1.2.5 Análisis del Punto de Equilibrio

El análisis del punto de equilibrio plantea las relaciones entre el tamaño de los desembolsos de la inversión y el volumen de venta requerida para lograr la



rentabilidad explorándose en la planeación del costo, volumen y utilidades.

El punto de equilibrio de una empresa viene definido por aquel volumen de ventas que cubre todos los gastos fijos del periodo más los costos variables correspondientes a dicho volumen. Se trata de un importante punto de equilibrio económico–empresarial a partir del cual la diferencia entre los ingresos y los costos variables es igual al beneficio, ya que los gastos fijos se han cubierto en su totalidad. Es decir una vez alcanzando el punto de equilibrio de la empresa ya que no debe tenerse pérdida a corto plazo.

Este análisis es importante en el proceso de planeación porque la relación costo volumen utilidad puede verse muy influenciada por la magnitud de las inversiones fijas de la empresa y los cambios en estas inversiones se establecen cuando se preparan los planes financieros. Un volumen suficiente de venta debe ser anticipado y logrado si los costos fijos y variables han de ser cubierto o la empresa incurriría en pérdida. En otras palabras, si una empresa ha de evitar las pérdidas contables, sus ventas deben cubrir todos los costos (aquellos que varían directamente con la producción y aquellos que no varían a medida que se modifican los niveles de producción).

Cuando se usa apropiadamente el análisis del punto de equilibrio proporciona información acerca de importantes tipos de decisiones de negocio.

En primer lugar el método puede ser usado como un amplio marco de referencia para estudiar los efectos de una expansión general en el nivel de operaciones de una empresa.

En un segundo plano y no menos importante cuando la empresa contempla proyectos de modernización y de automatización, en los que la inversión de equipos se aumenta con la finalidad de disminuir los costos variables el análisis del punto de equilibrio ayudara a analizar las consecuencias de acción.



Existen tres métodos para calcular el Punto de equilibrio, estos son:

- Método de la Ecuación.
- Método del Margen de Contribución.
- Método del Margen de las Ganancias.

1er Método.

Ventas – Gastos Variables – Gastos Fijos = Utilidad

Ventas = Gastos Variables + Gastos Fijos + Utilidad

Pero el método más efectivo es el Margen de Contribución, porque permite conocer la Utilidad Marginal y proyectar el Margen de Contribución deseado que quiere la empresa para la toma de decisiones acertadas.

Se denomina Margen de Contribución a la diferencia entre las ventas y todos sus costos, habitualmente se expresa en pesos pero también es frecuente expresarlo en porcentos. Mientras mayor sea el Margen de Contribución, mayores capacidades le ofrece a la empresa de cubrir sus gastos fijos y obtener ganancias.

Análisis del punto de equilibrio por el método de margen de contribución:

$$\text{Punto de equilibrio} = \frac{\text{Gastos de Operación}}{\% \text{ Margen de Contribución}}$$

Margen de contribución = Ventas Netas – Costo de Ventas.

1.2.6 Método Gráfico.

Muestra a través de gráficos el comportamiento de cada uno de los instrumentos de análisis empleados en la interpretación de los Estados Financieros que se han expuesto en el trabajo para una mayor comprensión de estos.



Capítulo II:

DIAGNOSTICO DE LA SISTUACION FINANCIERA A CORTO PLAZO

2.1 Caracterización de la empresa.

Al comienzo del Período Especial, el Gobierno autorizó al Ministerio de Educación Superior (MES) a crear una entidad empresarial con el objetivo de captar divisas para mitigar en lo posible las necesidades de insumos que sólo podían ser adquiridas en USD; y que en tales circunstancias, el Gobierno no podía financiar.

Así se crea en 1989, la empresa Comercial Mercadú S. A., que se registra con bandera panameña, a fin de evadir los impedimentos impuestos por el bloqueo de EEUU para ahogar económicamente a Cuba.

La primera actividad desarrollada por Mercadú fue el Turismo Especializado en las temáticas Académicas y Socio-profesional y creó el Departamento de Turismo e Intercambio Académico, que fue el germen de UniversiTUR.

En 1995, el MINCEX y el MINTUR emiten la primera normativa para la Industria Turística Cubana, la Resolución Conjunta No.1/95, que estableció entre otras indicaciones que “sólo Agencias receptoras cubanas, pueden organizar ofertas de paquetes o programas turísticos y brindar servicios de receptivo en el territorio nacional”.

Como Mercadú no era una Agencia de Viajes y estaba registrada como extranjera, no podía continuar desarrollando su actividad principal, lo cual se resuelve con el registro con personalidad jurídica propia, del Departamento de Turismo e Intercambio Académico, como una Agencia de Viajes, que fue registrada como



Operadora de Viajes Especializados S. A. y continuó operando con la marca comercial Agencia de Viajes Especializados Mercadú S. A.

Esta entidad turística no tenía estructura de Agencia y contaba sólo con un gerente comercial como directivo, manteniéndose gerencialmente subordinada a Mercadú y compartiendo su sede.

La nueva Sociedad Anónima se registró en la Notaría Especial del Ministerio de Justicia, con el No.382/96, el 20 de febrero de 1996; en el Registro Mercantil de La Habana en el Libro 138-Folio-110-Hoja 9953-Sección segunda del registro Control de Compañías Anónimas y el Libro de Sociedades 1192-Folio-110-Hoja 1686 del registro Mercantil Primero de La Habana, el 20 de noviembre de 1998; y como miembro asociado de la Cámara de Comercio de Cuba en el tomo IV, Folio 235 el 4 de agosto de 1999, comenzando a operar como entidad independiente en mayo de 1996, y teniendo como accionistas a Comercial Mercadú S.A. (con el 76% de las acciones) y a la Empresa de Producción y Servicios de la Educación Superior-ENPSES (con el 12%).

La Agencia de Viajes creó cuantos establecimientos consideró necesario, con lo cual comenzaron a operar bajo el autorizo legal de la misma, oficinas en trece Centros de Educación superior (CES):

1. Universidad de Pinar del Río. (UPR)
2. Universidad de la Habana. (UH)
3. Instituto Superior Politécnico José Antonio. (ISPJAE)
4. Universidad Agraria de la Habana. (UNAH)
5. Universidad de Matanzas. (UMCC)
6. Universidad Central de las Villas. (UCLV)
7. Universidad Cienfuegos. (UCF)
8. Universidad de Ciego de Ávila. (UNICA)
9. Universidad de Camaguey. (UC)
10. Centro Universitario de Las Tunas. (CULT)



11. Universidad de Holguín. (UHOLM)
12. Universidad de Granma. (UDG)
13. Universidad de Oriente. (UO)

Con posterioridad se abrieron tres establecimientos en CES y cuatro Entidades de Ciencia e Innovación Tecnológica (ECIT):

14. Centro Universitario de Santi Espíritus. (CUSS)
15. Centro Universitario de Guantánamo. (CUG)
16. Instituto Superior Minero Metalúrgico de Moa. (ISMMM)
17. Centro Nacional de Sanidad Agropecuaria. (CENSA)
18. Instituto de Ciencia Animal. (ICA)
19. Estación Experimental de Pastos y Forrajes “Indio Hatuey”. (EPPFIH)
20. Centro Universitaria de La Isla de la Juventud. (CUIJ)

El primer año de operación como entidad (1996), la Agencia ya facturó 1,093,491 CUC, de los cuales el 49% (\$492 070.95) correspondieron a la Casa Matriz. Los tres años siguientes la sede Central continuó facturando como promedio más de \$234 000 CUC, desplazándose el mayor peso relativo a los establecimientos de la UH y el ISPJAE; y en el 2000, la dirección de la Agencia decide trasladar las operaciones de la sede central a los establecimientos, para poder convertirse realmente en Casa Matriz, que asumiera la dirección metodológica, el control y la dirección operacional de la red.

Por acuerdo de julio de 1996, de la Junta Ejecutiva del MES, la Utilidad Operacional (Margen Comercial o Margen Inicial en Ventas) de los establecimientos se distribuían, el 70% para el centro al que pertenece el establecimiento y el 30% para cubrir los gastos de administración de la Sede Central y generales de la Agencia. Ese 70% se reportaba como gasto al ser transferido a cada centro como pago de Servicios Técnicos, como compensación



de los servicios del personal del establecimiento, el local, las comunicaciones, los medios materiales, etc.

El personal de los establecimientos es plantilla de los centros, pero la Agencia los representa legalmente, los dirige metodológicamente y los controla operativa y contablemente, pues la contabilidad se lleva centralmente en la Casa Matriz.

En 1999, se clasifica la actividad académica y socio-profesional de la Agencia, como Turismo Universitario y se establecen las Bases para la Política del Turismo Universitario hasta el año 2004 y la Estrategia para el Turismo Universitario hasta el 2003, cuyo 80% de las acciones correspondía a la Agencia de Viajes y el resto a otras entidades del MES.

En el 2000, la Agencia comenzó a disfrutar de la asesoría del Centro de Estudios Turísticos (CETUR) de la Universidad de La Habana, se propuso la estructura y plantilla de la Agencia y la separación física y gerencial de Comercial Mercadú S.A., lo que fue aprobado (condicionado a una plantilla provisional) en julio del propio año y comenzó a instrumentarse el 1ro de agosto.

El propio año, con la colaboración del Centro Internacional de La Habana (CIH), con especialistas del Departamento de Marketing de la Facultad de Economía de la UH, se efectuó un diagnóstico empresarial, que identificó un amplio banco de problemas, cuando aún la Agencia no tenía estructura como tal, ni desarrollo organizacional. Se comenzó a crear la cultura económica necesaria, a gestionar la nueva sede, preparar las condiciones para la mudada y completar la plantilla provisional aprobada.

En febrero del 2001, se efectuó la mudada para la actual sede social y el cambio de marca comercial de la Agencia de Viajes Mercadú S. A., por UniversiTUR, que resulta más adecuado al Objeto Social y se adoptó el anagrama con los colores de la bandera. Se diseñó e inició un proceso de Informatización que comenzó con el



montaje de la red de computación. La antigua sede central fue evolucionando gradualmente a Casa Matriz, se definieron políticas y se comenzaron a crear los instrumentos normativos de la actividad y del funcionamiento de la entidad.

El esfuerzo mayor de todo el colectivo durante varios años estuvo dedicado a superar la precaria situación de la Contabilidad, agravado por lo insuficiente de la plantilla y las dificultades para reclutar personal de especialidades económicas. Estos esfuerzos fueron culminados con éxito en las comprobaciones nacionales de Control Interno de noviembre del 2003 y el 2004 y la auditoria recurrente del MES, en marzo del 2004.

La mayor dificultad enfrentada ha sido la plantilla tan reducida, tanto en la Casa Matriz como en los establecimientos, por lo que UniversiTUR recibe más turistas (pax) percápita por trabajador, que cualquier otra Agencia receptiva nacional y la productividad en venta, al cierre del 2004, ascendió a 40,183.00 CUC, que es más del doble del promedio de las empresas que han ejecutado el proceso de perfeccionamiento. Esto ha obligado a brindar especial atención a la disponibilidad de medios técnicos, como computadoras para asegurar el cumplimiento de las misiones principales.

En el año 2002, se completaron un grupo de documentos normativos y se inició una nueva etapa en el desarrollo de soportes promocionales electrónicos. El establecimiento del ISMMM, editó sus catálogos en multimedia en CD y fue seguido por la UMCC, la UH y el ISPJAE; los contratos con prestatarios fueron distribuidos en CD a los establecimientos y salió al mercado oportunamente el Catálogo General de la Agencia. El Ministro del MES felicitó a UniversiTUR por su apoyo al III Congreso Universidad 2002, a pesar de no haber sido designado como receptivo para dicho evento.



UniversiTUR habilitó a 16 establecimientos con computadoras Pentium III, con fax módem internos, UPS e impresoras, aunque este aseguramiento corresponde a los centros según contrato.

En el 2003, se avanzó en la Dirección por Objetivos (DpO), logrando una planificación oportuna de las bases a la Casa Matriz; se elaboró la Planeación Estratégica 2004-2007; se elaboró la Estrategia de Eventos del MES y conjuntamente con el Viceministro de Economía, la Dirección de Contabilidad y Finanzas del MES y la Dirección del Grupo Empresarial (GEMES), se efectuaron talleres de Control Interno en la mayoría de los establecimientos, cuyos resultados fueron discutidos con las direcciones de cada centro y se involucró a las áreas económicas de los mismos.

A través de Mercadú se compró en La UCLV un Sistema (automatizado) de gestión de Agencia de Viajes y Central de Reserva denominado SIAV-2003, el cual había sido desarrollado durante dos años para la Agencia Receptiva de la Cadena Hotelera Gran Caribe y se continuó desarrollando este software para adaptarlo a los complejos requerimientos de UniversiTUR.

En el 2005, a pesar que el comienzo no se augura favorable por los efectos del ordenamiento y las restricciones en los objetos sociales de las universidades, la Agencia mantiene sus objetivos de continuar creciendo en ventas e ingresos, mantener los indicadores de eficiencia, continuar el desarrollo organizacional y la puesta en marcha del SIAV y comienza a prepararse para optar, en el 2006, por el Premio a la Excelencia Empresarial.

Según la carta del Ministro de Educación Superior con fecha 15/12/2004 el **objeto social** ha sido aprobado para:

- Operar bajo el nombre de Agencia de Viajes Especializados UniversiTUR, el segmento de viajes especializados correspondiente a las instituciones de



educación superior, dirigidos a los Eventos científicos–técnicos de carácter internacional, Cursos internacionales de postgrado, Estadías prolongadas de estudios, Encuentros bilaterales y multilaterales, Visitas de intercambio estudiantil, Viajes Especializados de la temática docente investigativa, Cursos de excelencias de carácter internacional y otros programas de diplomaturas, maestrías y doctorados, en CUC.

- Vender boletos aéreos a profesores y estudiantes, ofrecer servicios de guías especializados en lenguas extranjeras y de organizadores de eventos, en CUC.
- Organizar y recepcionar eventos científico-técnicos, culturales y deportivos, en CUC.
- Comercializar cursos de pre y postgrado en todas sus modalidades y los servicios turísticos complementarios correspondientes, en CUC.
- Efectuar el diseño y la comercialización de circuitos y estancias temáticas de contenido académico y socio-profesional en moneda nacional a personas naturales y jurídicas cubanas y en CUC a personas naturales jurídicas extranjeras.
- Realizar turismo estudiantil a personas naturales y jurídicas extranjeras en CUC.
- Brindar servicios de turismo científicos circunscritos a los servicios científicos técnicos especializados que brindan los centros de Educación Superior y de Investigación asociados, en CUC.
- Brindar los servicios de museos especializados y excursiones científicas en CUC.

Tiene definido como misión la siguiente:

MISIÓN.

Somos una Agencia de viajes especializada en servicios académico, socio-profesionales y turismo complementario; diseñamos, promovemos y



comercializamos programas completos con alto valor agregado que ponemos a disposición de profesionales, académicos, científicos, estudiantes, empresarios, parlamentarios, jóvenes y grupos afines que se interesan por conocer el proyecto social cubano y disfrutar de la oferta turística con mayor satisfacción y trato personalizado, para lo cual contamos con una amplia red de establecimientos en centros de educación superiores en todas las provincias y cuyo objetivo principal es contribuir al desarrollo de la Educación Superior.

VISIÓN.

Consolidamos el liderazgo en los Servicios Académicos y Socio-profesionales con la atención a diversos segmentos de mercado interesados en conocer el Proyecto Social Cubano, para satisfacer sus expectativas y lograr su lealtad, contamos con personas idóneas, competitivas, motivadas y experimentadas, que nos permite lograr un desempeño eficiente y eficaz basado en un sistema informativo ágil y confiable, una estructura efectiva y un fuerte soporte técnico material.

Valores compartidos

Para cumplir con nuestra misión y visión debemos hacer nuestros, los siguientes valores:

RESPONSABILIDAD: Ejecutar con disciplina calidad y resultados concretos todas las actividades que se desarrollan en cada puesto de trabajo, previendo la consagración y autodisciplina en las tareas asignadas a cada cargo.

CALIDAD: Que implica ante todo la satisfacción del cliente, como valor ético que orienta como debemos comportarnos entre nosotros mismos y con los demás, definidos como:

Respecto al Proyecto Social Cubano y a la imagen de la Educación Superior Cubana, honestidad, transparencia, competitividad y excelencia.



PROFESIONALIDAD: Entendiéndose como el valor de desarrollo que orienta nuestras acciones, definido como: responsabilidad, abnegación, pertenencia, creatividad, inmediatez, capacidad, agilidad e imagen.

La estructura de la Agencia está integrada por el director general, al cual están subordinadas directamente la Asistente Ejecutiva, el Asesor Jurídico, el Jefe de la Red Informática, y cuatro directores que atienden áreas específicas: Comercial, Contrataciones y Central de Reservas, Economía y Recursos Humanos y Administración, según anexo(1). También se le subordinan 20 gerencias de establecimientos en CES y ECITs.

La plantilla de la Casa Matriz a comienzos del 2005 está compuesta por 30 trabajadores y la de los establecimientos por 59 trabajadores, siendo los establecimientos mayores el de la UH con 14 trabajadores y el ISPJAE con 8; del resto: UPR, UMCC, UCf, UCLV y UC cuentan con tres; UNAH, CENSA, EEPFIH, UNICA, CULT, UHOLM, UDG, UO, ISMMM y CUG con dos y el resto (ICA, CUSS y FUIJ) con uno.

2.1.1 Cartera de Productos.

Los productos genéricos de la Agencia lo constituyen:

- Eventos
- Postgrados
- Pregrado
- Cursos de Español
- Turismo Estudiantil
- Circuitos Temáticos
- Estancias temáticas
- Excursiones y Visitas (Opcionales)
- Grupos de Interés Especial
- Boleteo Aéreo



- Ciclo Turismo
- Otros (transporte, asistencia, etc)

A partir del 2001, los eventos constituyen el principal producto de la Agencia, con más del 30% del volumen de ingresos. Históricamente, UniversiTUR ha sido la Agencia con mayor número de eventos, ya que las universidades del MES son las mayores gestoras de eventos del país, la mayoría pequeños y medianos y en el interior del país. En el 2004, UniversiTUR no sólo fue el líder nacional en número de eventos, sino también en eventistas y en eficiencia al garantizar el mayor porcentaje por el receptivo oficial.

El postgrado y pregrado abarcan todas las modalidades, aunque lo más comercializado son los cursos cortos. El postgrado llegó a ser el primer producto, pero ha sido superado por los eventos; no obstante es el de mayor perspectiva de crecimiento con el desarrollo acelerado de la Educación Superior en Cuba.

A partir del 2001, UniversiTUR no sólo ofertó Cursos de Español en universidades, superando los 65 cursos nacionalmente; introdujo los Cursos de Español en hoteles ubicados en Playas, en 5 Cadenas Hoteleras, alcanzando 43 cursos. Este producto, de amplia demanda, no ha recibido la atención suficiente, por lo que se ha estancado.

La Agencia oferta los servicios turísticos complementarios y en ocasiones también cobra la Colegiatura de Postgrado, Pregrado y Cursos de Español, pero en muchos casos dicha matrícula la cobran directamente las universidades o una oficina denominada OCSA (Oficina Coordinadora de Servicios Académicos).

El Turismo estudiantil se produce por intereses vacacionales de grupos de estudiantes extranjeros, o de intercambio, incluye encuentros con estudiantes cubanos, ya sea para intercambio de experiencia, deportivo o cultural.



Las Estancias y Circuitos Temáticos, son visitas de grupos con interés académico o socio-profesional, con perfil práctico de visitas a lugares de interés temático, con menor o ningún horario lectivo en aulas. Se clasifican como Estancias los grupos que pernoctan en una misma instalación y como Circuitos los que recorren varias provincias o localidades, pernoctando en instalaciones varias. En los comienzos de la Agencia estos fueron los productos más vendidos y tienen gran potencial por lo diversa y amplia de la obra de la Revolución y los atractivos históricos, culturales y naturales del país.

Los establecimientos de UniversiTUR, ofertan sus propias Opcionales (Excursiones y Visitas) relacionadas con las instalaciones y servicios propios de la Educación Superior, como visitas al Jardín Botánico, Orquidiario de Soroa, la Biofábrica de Ciego de Avila, etc. Pero también oferta las opcionales del Sistema de Turismo como Tropicana, Playas del Este, Cañonazo de las 9 o excursiones a Varadero.

En los Grupos de Interés Especial (GIE) se clasifica cualquier otra visita de contenido académico o socio-profesional que no esté incluida en las clasificaciones anteriores.

La Agencia intermedia en la venta de boletos aéreos sólo ocasionalmente, pero dadas las potencialidades del mercado propio con cerca de 17000 estudiantes extranjeros en Cuba, y más de 3500 salidas anuales al exterior de profesores y funcionarios del Sistema MES, se propone crear las condiciones para masificar la mediación en la venta de boletos, con la perspectiva futura de emitir boletos directamente.

En julio del 2004, se decidió clasificar al Ciclo Turismo como un genérico, ya que para establecimientos como las de CULT y UDG, tiene un peso determinante en sus resultados.



En Otros, se clasifica la venta de servicios aislados que no constituyen “paquetes” (programas), como transporte, asistencia y otros.

Hasta enero del 2004, la UH brindó el receptivo a los cruceros del Programa Semestre en el Mar, de la Universidad de Pittsburg, EEUU, que visitaba Cuba en los meses de enero y diciembre, pero con el incremento del bloqueo contra Cuba, el gobierno norteamericano retiró la licencia para visitar a Cuba a este proyecto.

2.1.2 Capacidades distintivas.

Actualmente en Cuba existen 15 Agencias receptoras, lideradas en el Turismo Convencional por Havanatur, de la Corporación CIMEX; Viajes Cubanacán del Grupo Cubanacán, y Cubatur del MINTUR. Existe un grupo de Agencias de Turismo Especializado, integrado por:

- UniversiTUR, del MES
- Paradiso, del MINCULT
- Ecotur, de Flora y Fauna, MINAGRI
- Cubamar, de la UJC
- Amistur, del ICAP

UniversiTUR es la mayor de las Agencias Especializadas y la única que tiene una cobertura geográfica en todas las provincias y la Isla de la Juventud, siendo exclusiva en provincias como Guantánamo y única local como en Pinar del Río.

UniversiTUR disfruta de la exclusividad en servicios académicos y la mayoría del personal de sus establecimientos son docentes, con un alto nivel cultural, profesional y político, con sentido de pertenencia a sus centros, la Educación Superior y a la Agencia, por lo que está más próximo al cliente y mejor preparado para satisfacer sus demandas.



En los últimos cinco años, la Agencia ha invertido esfuerzo en la preparación de sus gerentes en Organización Profesional de Eventos (OPC), Negociación Comercial, Mediación y Conflictos, Marketing Turístico, Creatividad, Contabilidad, Calidad, Dirección por Valores (DpV) y otros temas y mantiene un número significativo de especialistas (14) cursando la Maestría en Turismo. Mantiene la asesoría permanente del CETUR y otros especialistas de la Educación Superior. UniversiTUR ha sido distinguida en el MINTUR por su observancia del Objeto Social aprobado y su apego a la ley, y por los prestatarios por su puntualidad en los pagos.

2.1.3 Formas de Operación.

UniversiTUR mantiene contratos con todas las cadenas hoteleras, transportistas, de restauración, museos y otras instalaciones en todo el país.

También ha venido operando con 19 instalaciones de hospedaje del Sistema MES, que cuentan con 320 habitaciones y más de 700 camas, lo que ha constituido el 25% de su facturación en hospedaje y alimentación, correspondiendo el 75% restante a las cadenas hoteleras del turismo.

Para la comercialización, UniversiTUR cuenta con contratos con Agencias emisoras extranjeras y filiales de Havanatur y Sol y Son en el exterior, fundamentalmente en América Latina, coincidiendo generalmente con la misma red de ventas del resto de las Agencias nacionales. También organiza grupos directos con universidades e instituciones y promotores extranjeros, o hace ventas directas minoristas a clientes individuales.

La Agencia operaba con precios públicos y comisionaba a sus emisores, pero por instrucción del MINTUR, a partir del 2004 comenzó a operar con precios netos confidenciales para la red de ventas, y precios públicos para clientes directos.



El personal, los locales y parte de los medios de los establecimientos, pertenecen a los centros que los patrocinan, y la Casa Matriz los representa legalmente, orienta y dirige metodológica y operativamente y ejecuta la Contabilidad centralmente.

Los indicadores principales de la Agencia han sido el Margen Inicial en Ventas, del cual, por acuerdo de la Junta Ejecutiva del MES de julio de 1996 y hasta el 31/12/04, se le transfería a los centros patrocinadores el 70%, como gastos por concepto de Servicios Técnicos; y los gastos dentro del sistema (GdS) por concepto de Colegiatura (matrícula), hospedaje, alimentación, transporte y otros servicios. La eficiencia de tales indicadores se ha comportado como promedio histórico en 20 centavos por dólar de venta de margen inicial, lo que representaba 14 centavos por dólar para el centro y 23 cts/CUC de GdS.

2.1.4 Mercados y segmentos de Mercados.

Los principales mercados de la Agencia han sido EEUU y México; el primero fundamentalmente por su flujo a Cursos de Español, programas docentes y Cruceros en la UH, pero en el 2004, producto de las restricciones de los viajes fue superado por México. Ver *anexo (2)*

Los segmentos de mercado a los cuales han estado dirigidas las ofertas son: académicos, estudiantes, científicos, profesionales, parlamentarios, funcionarios estatales y de administraciones locales y grupos afines.

2.2 Diagnóstico de la situación financiera a corto plazo.

En el trabajo se analizan dos cuestiones fundamentales que permiten hacer un diagnóstico de la situación financiera de la Empresa:



- Indicadores económicos que miden la eficiencia por estar dado en la comparación de los ingresos con los gastos
- Indicadores financieros fundamentalmente que inciden en el capital de trabajo, deudas a corto y largo plazo.

Entre los indicadores económicos, se tratan los más generales, que permiten valorar la eficiencia de la empresa.

El conocimiento sobre la realidad de la empresa y la proyección de medidas al probable futuro pone al descubierto las causas de las dificultades y la búsqueda de las soluciones más justas, lo que constituye el objeto del Análisis Financiero.

Existen diferentes formas de efectuar el análisis que ya fueron tratados, pero todos dependen del juicio valorativo que ejerce el analista sobre las tareas efectuadas y las nuevas propuestas, fundamentalmente en cuanto a la liquidez, solvencia y rendimiento de la empresa en el uso de los recursos con que se desempeña.

Los indicadores económicos que más inciden en la eficiencia se detallan en los análisis por los métodos horizontal (*Anexo #3*) y vertical (*Anexo #4*) tanto para el Balance General como para el Estado de Resultados.



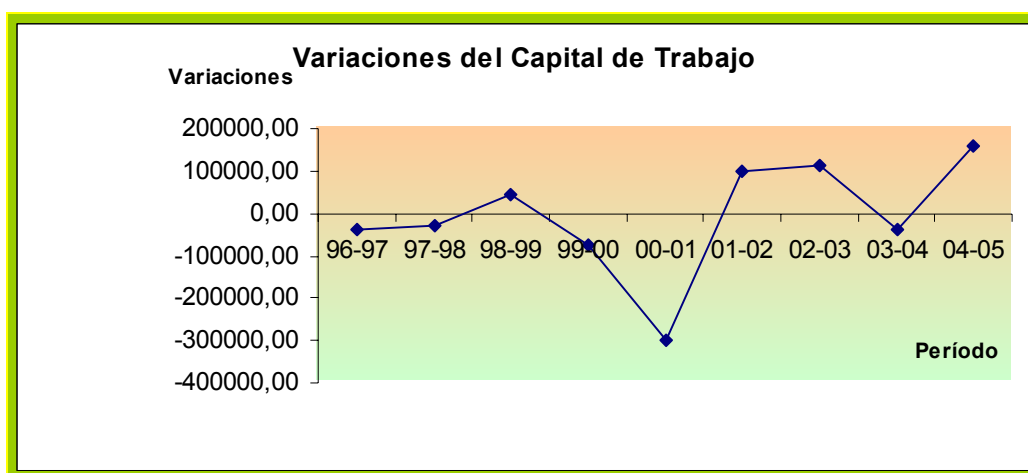
2.2.1 Análisis del Capital de Trabajo o Fondo de Maniobra.

Tabla # 1: Análisis de los valores del Capital de trabajo según años.

Años	Valores
1996	37442,08
1997	-1579,57
1998	-30861,32
1999	14282,78
2000	-61808,94
2001	-363063,71
2002	-265129,11
2003	-149995,28
2004	-187814,44
2005	-28334,69

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Gráfico # 1: Variaciones del Capital del Trabajo según periodos.



Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

El comportamiento de la variación del Capital de Trabajo que se muestra en la tabla y grafico antes expuesto tiene su explicación en:



- La disminución en el año 1996 – 1997 se debe fundamentalmente a que la empresa adquirió equipos de transporte por un valor de \$40894.23 y muebles por \$30411.00, además de aumentar los gastos diferidos a corto plazo y un a disminución en las en la partida ganancia y pérdida con una pérdida de \$ 6261.92 al finalizar su primer año de instituida.
- La disminución de este indicador en el 1997 – 1998 estuvo provocada por un aumento en los Activos Fijos Tangible, adquisición de equipos de transporte y muebles y otros objetos.
- En el año 1998 – 1999 el aumento estuvo provocado por la disminución en la partida de Muebles y otros objetos, inversiones en proceso tanto en CUC como en CUP, el aumento en las cuentas por pagar diversas tanto en CUC y CUP u un aumento en la cuenta de Utilidades del período.
- El año 1999 – 2000 muestra disminución en su Capital de Trabajo causado por aumento en la partida de equipos de transporte y muebles y otros objetos, inversión en proceso en CUC y CUP, pago a cuentas de utilidades, cuentas por cobrar diversas en CUC y CUP y las inversiones en acciones y una disminución en las cuentas por pagar diversas en CUC.
- La disminución del año 2000 – 2001 esta dada por el aumento de los activos fijos, cargos diferidos a corto plazo, disminución de las cuentas por pagar diversas en CUP y en la partida de utilidades.
- El aumento en el Capital de Trabajo del año 2001 – 2002 estuvo dado de manera significativa por los depósitos en garantía por un valor de \$199936.00.
- En este año 2002 – 2003 el incremento tuvo su representatividad en la disminución por las inversiones en proceso en ambas monedas, los gastos diferidos a corto plazo en CUC y CUP, pago a cuenta de utilidades, cuentas por cobrar diversas en ambas monedas y un aumento de las cuentas por pagar diversas en CUC.



- El año 2003 – 2004 el Capital de Trabajo disminuyó por un aumento en muebles y otros objetos, cargos diferidos a corto plazo en ambas monedas, y los depósitos en garantía y una disminución en las cuentas por pagar diversas en CUC, en la cuenta de utilidades.
- El año 2004 – 2005 estuvo marcado con un aumento en su capital de trabajo, el mas alto en el periodo estudiado dado por la disminución de los gastos diferidos a corto plazo en CUP, las cuentas por cobrar diversas en CUP, las cuentas por cobrar a contravalor, los depósitos en garantía y los sobrantes en investigación.

Para evaluar cada una de las variaciones por año ver Anexo # 5 desde (5.1 - 5.8).

2.2.2 Análisis a través de Razones Financieras.

Ratios de Posición Financiera

Solvencia:

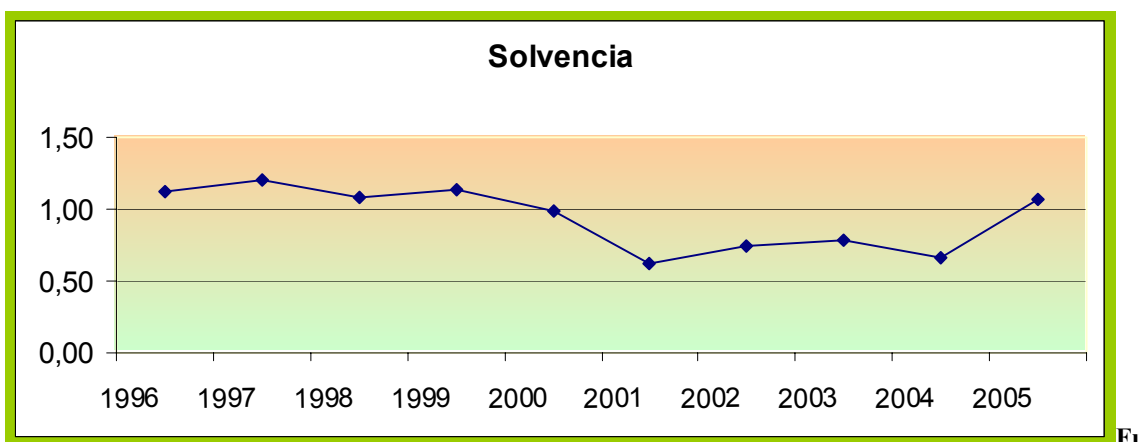
Tabla # 2: Valor de la Solvencia según años

Años	Valores
1996	1,12
1997	1,21
1998	1,09
1999	1,14
2000	0,98
2001	0,62
2002	0,75
2003	0,78
2004	0,66
2005	1,07

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.



Gráfico # 2: Solvencias según años.



ente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Este índice muestra la capacidad de la Empresa para hacer frente a sus obligaciones con los activos circulantes. En la tabla se describe como corresponde este indicador en cada uno de los años estudiados. Vale destacar que este indicador es insuficiente si se tiene como referencia el altísimo riesgo que transfieren las obligaciones frente a terceros.

El parámetro de referencia de este indicador es 2 ósea debe duplicar sus pasivos, en los años 2000, 2001, 2002, 2003 y 2004 está por debajo de uno (1) en el resto de los años solo \$1.12, 1.21, 1.09, 1.14 y el 2005 1.07 respectivamente. En el gráfico # 2 se muestra de manera más comprensiva su comportamiento.

Liquidez inmediata:

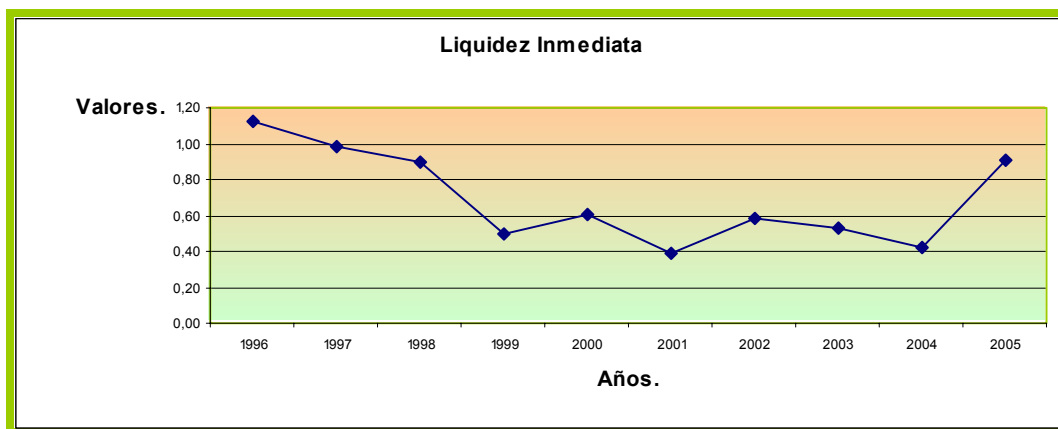
Tabla # 3: Valores de Liquidez según los años.

Años	Valores
1996	1,12
1997	0,99
1998	0,89
1999	0,50
2000	0,61
2001	0,39
2002	0,59
2003	0,53
2004	0,43
2005	0,91

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.



Gráfico # 3: Liquidez Inmediata según años.



Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Con esta razón se muestra también la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones aunque un poco más depurada, deduciéndole a los activos circulantes las existencias y vemos la tendencia si su patrón de comportamiento debe estar cercano a 1, o lo que es lo mismo, con cuanto cuenta la empresa para saldar cada peso de deuda contraída mostrando similar comportamiento que el índice anterior. Gráfico # 3 y tablas # 3 que lo ilustran.

Tesorería

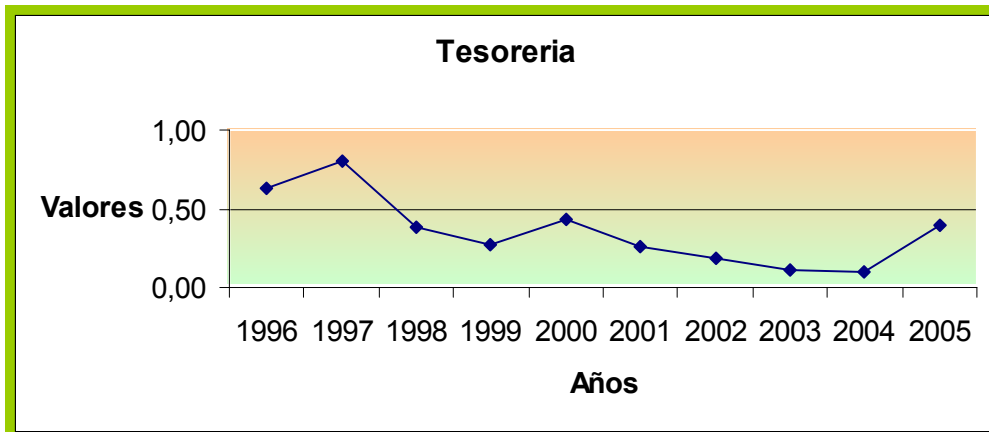
Tabla # 4: Comportamiento del parámetro Tesorería según años.

Años	Valores
1996	0,63
1997	0,80
1998	0,38
1999	0,27
2000	0,44
2001	0,26
2002	0,19
2003	0,11
2004	0,10
2005	0,40

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.



Gráfico # 4: Comportamiento del parámetro tesorería según años.



Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Este indicador evalúa los activos más líquidos ante sus deudas y mantiene como referencia valores cercanos a 0.50 manteniéndose similar comportamiento en cuanto a los índices anterior quedando por debajo de los parámetros referenciados con la excepción de 1996 (0.63) y 1997 (0.80). Por lo que muestra la necesidad de la empresa en busca de soluciones para poder hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

Endeudamiento.

Mide la porción de activos financiados por los depositantes o acreedores. Indica la razón o porcentaje que representa el total de las deudas de la institución con relación a los recursos de que dispone para satisfacer las mismas. Con los índices que muestra la tabla se evidencia la insolvencia ante las deudas contraídas a corto plazo dando por contado que la empresa esta siendo financiada con sus deudas mostrando los índices más elevados en el 2001, 2002 y 2004, una disminución considerable en las cuentas de efectivo y cuentas por cobrar y un aumento en



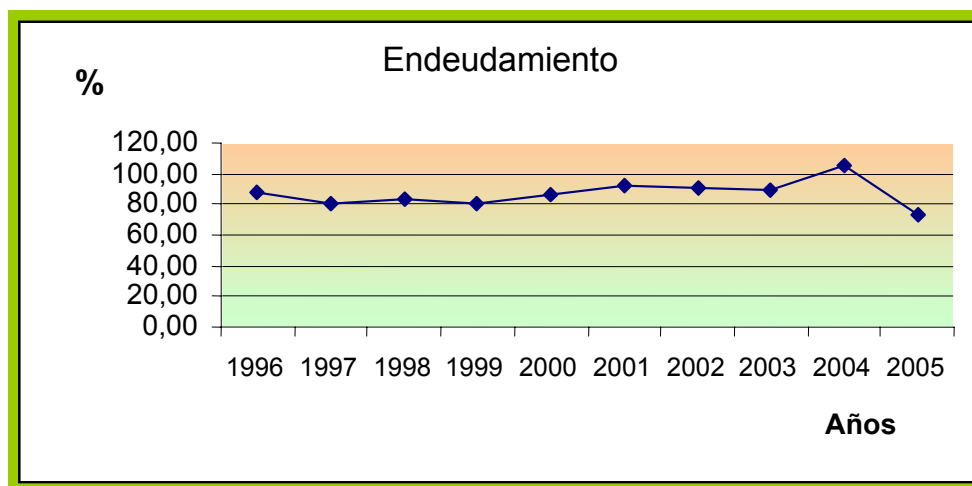
progresivo en las cuentas por pagar y los cobros anticipados representando estas últimas más del 55% del total de los pasivos.

Tabla # 5: Comportamiento del Endeudamiento según años.

Años	Endeudamiento en %
1996	87,46
1997	79,83
1998	82,75
1999	80,84
2000	86,11
2001	92,44
2002	91,14
2003	88,75
2004	106,08
2005	73,90

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Gráfico # 5: Comportamiento del Endeudamiento según años



Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Calidad de la deuda.



Las deudas siempre constituyen un riesgo, pero sin lugar a dudas aquellas que vencen más temprano son más preocupantes, a veces las empresas se endeudan demasiado a corto plazo para financiar inversiones a largo plazo, en los balances comparativos, presenta una situación muy peligrosa al cierre de cada periodo que se evalúa. Mientras más se acerca a 100%, el peligro de cumplir con sus obligaciones al término de su vencimiento aumenta.

Tabla # 6: Comportamiento de la calidad de la deuda por años.

Años	Índice
1996	100,00
1997	100,00
1998	100,00
1999	97,70
2000	99,31
2001	99,59
2002	99,96
2003	99,80
2004	99,62
2005	99,69

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Razones de Actividad.

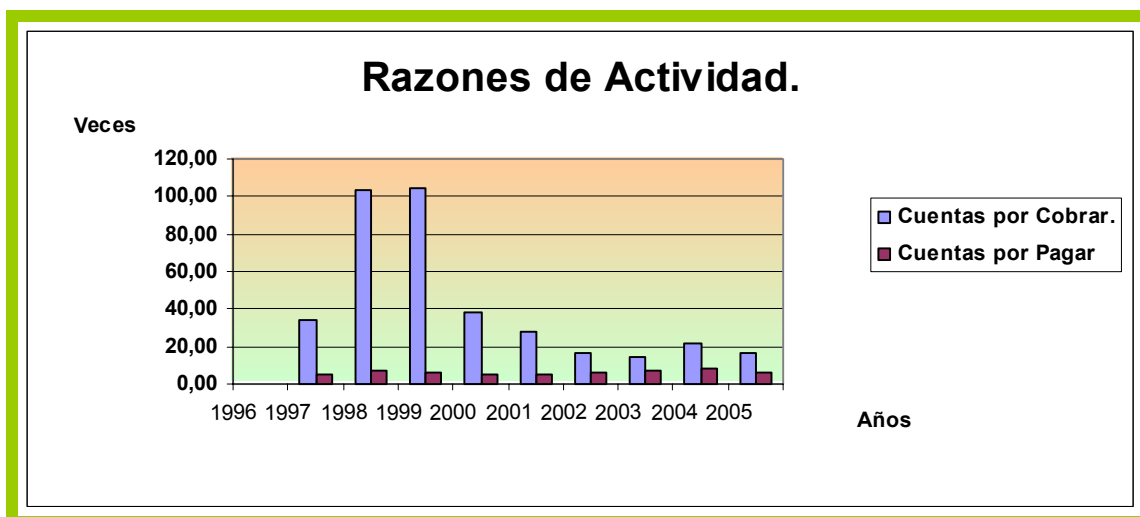
Tabla # 7: Manifestaciones de las Razones de Actividad por año.

Razones	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Rotación de Cuentas * cobrar		33,90	103,57	104,43	38,59	28,39	17,00	14,45	21,96	16,69
Ciclo de cobro		10,62	3,48	3,45	9,33	12,68	21,18	24,92	16,39	21,57
Rotación de las Cuentas * pagar		5,32	7,19	5,88	4,99	4,76	5,73	7,75	8,70	6,60
Ciclo de pago		67,68	50,10	61,19	72,20	75,66	62,87	46,48	41,37	54,58
Rotación del inv.		1259,74	930,42	10,97	12,49	56,60	545,14	277,88	120,23	463,88
Ciclo de Inventario		0,29	0,39	32,81	28,81	6,36	0,66	1,30	2,99	0,78
Ciclo Operativo		10,91	3,86	36,26	38,14	19,04	21,84	26,22	19,39	22,35
Ciclo de Conversión del Efectivo		-56,78	-46,24	-24,93	-34,06	-56,62	-41,03	-20,26	-21,98	-32,23

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

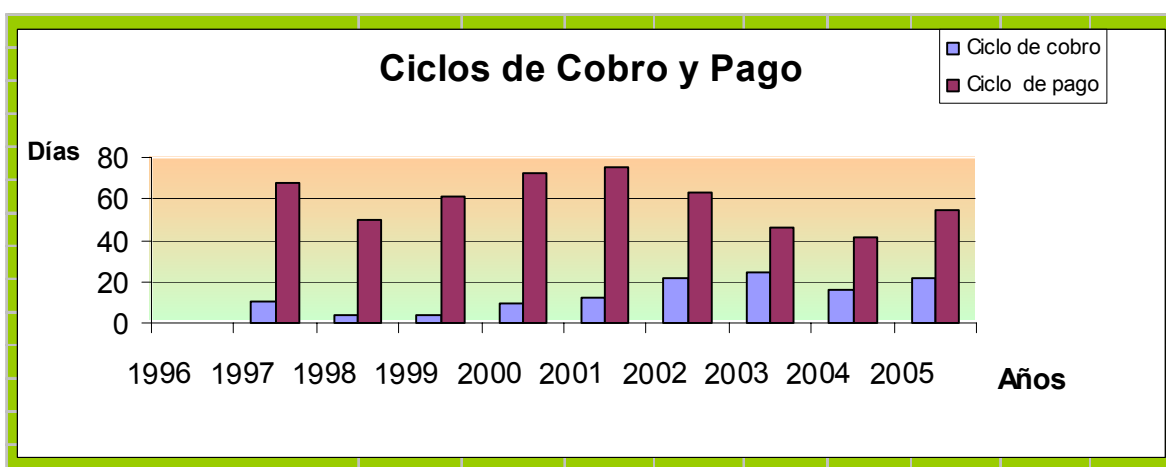


Gráfico # 6: Manifestación de las Razones de Actividad (Cuentas por Cobrar y Cuentas por Pagar), según años.



Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Gráfico # 7: Manifestación de las Razones de Actividad (Ciclo de Cobro y Ciclo de Pagos), según años.



Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

En el análisis de las Razones de Actividad la rotación de las cuentas por cobrar es muy superior a la rotación de las cuentas por pagar sobre todo en los años 1998 – 1999 y 1999 – 2000 donde las cuentas por cobrar representan solo un 6.43 y un 3.47% respectivamente del total de los activos. La referencia en la rotación de los inventarios está dada por que estos solo son para el servicio. En cuanto al



Ciclo de Conversión del Efectivo con valores negativos este esta dado por los niveles de financiamiento ajeno de la empresa. Como se ha expuesto en anteriores interpretaciones. Los ciclos de cobros y pagos de la empresa se comportan de manera favorable su importancia radica en la diferencia que existe entre ellos.

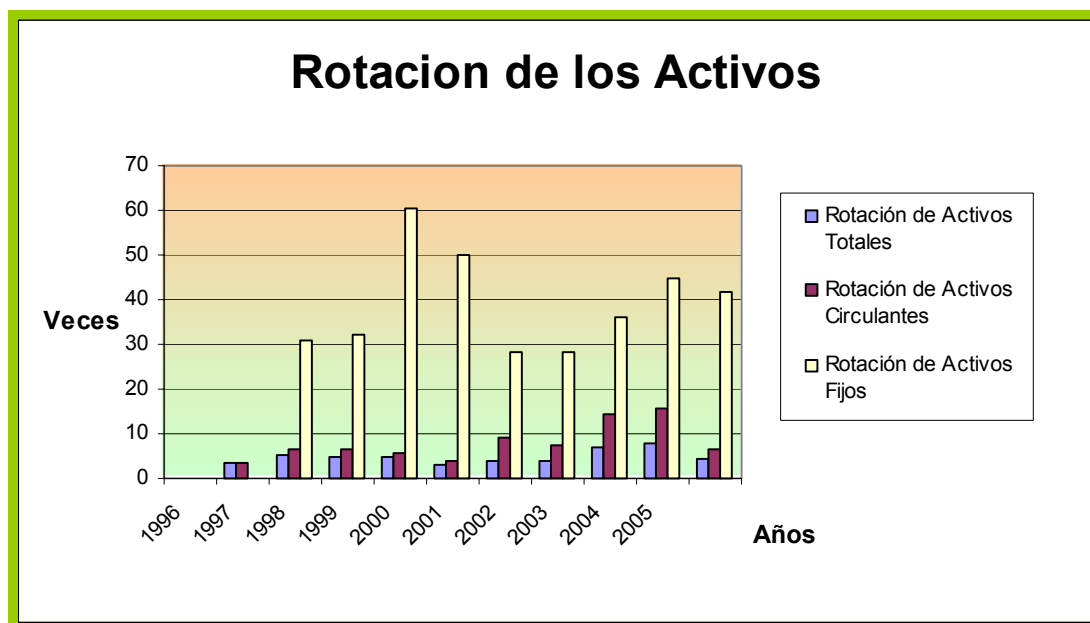
Rotación de los Activos

Tabla # 8: Comportamiento de los Activos según años.

Años	Rotación de Activos Totales	Rotación de Activos Circulantes	Rotación de Activos Fijos
1996	3,27	3,33	0,00
1997	5,29	6,68	31,05
1998	4,94	6,63	32,31
1999	4,66	5,68	60,44
2000	3,20	4,11	50,11
2001	3,95	9,15	28,47
2002	4,00	7,38	28,41
2003	7,17	14,55	36,03
2004	7,98	15,46	44,98
2005	4,56	6,70	41,87

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Gráfico # 8: Comportamiento de los Activos según años



Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.



Este indicador nos permite establecer una comparación de la frecuencia de rotación de nuestros activos tanto de los circulantes como los fijos por lo que vemos en la tabla y en **Gráfico # 8** que los activos circulares mantiene valores similares al total de los activos y los activos fijos rotan más por que su volumen con relación al total es menor. Los años 1999 y 2000 la empresa solo contaba con un 7.72 y 6.38% de activos fijos y en el año 1996 no aparece en este indicador pues aún era dependencia de Mercadú

Esta razón nos da la medida de cuantas veces las ventas netas cubrieron el valor promedio de la inversión con que la empresa operó o lo que es lo mismo con cuantos pesos de activos totales la empresa vendió. Mientras mayor sea, más favorable para la empresa es.

Rotación de los Capitales Propios y Ajenos

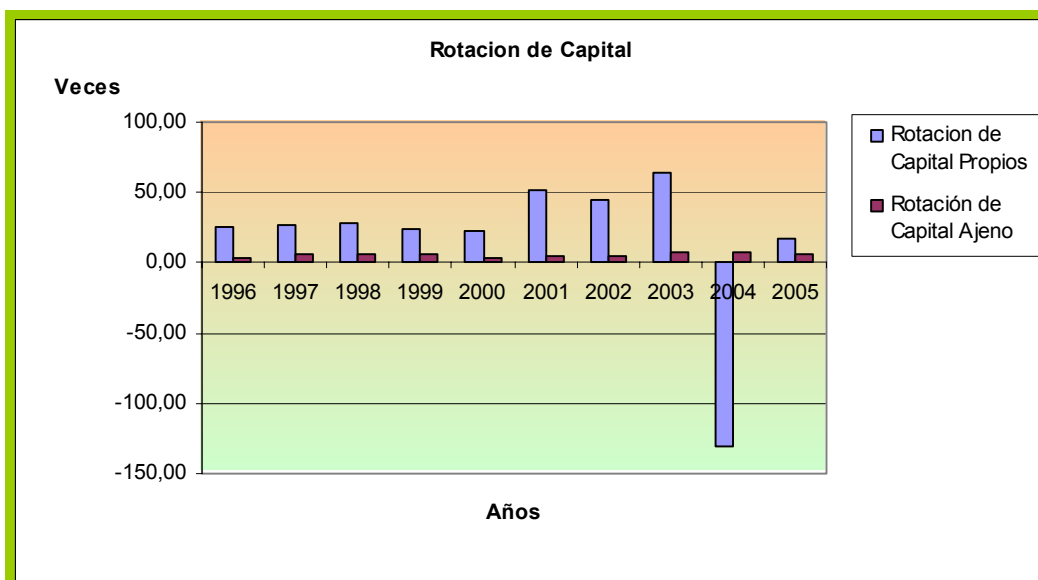
Tabla # 9: Comportamiento de la Rotación de Capital Ajeno y Propio según años

Años	Rotación de Capital Propios	Rotación de Capital Ajeno
1996	26,1	3,74
1997	26,3	6,63
1998	28,7	5,97
1999	24,4	5,77
2000	23,0	3,71
2001	52,3	4,28
2002	45,2	4,39
2003	63,7	8,08
2004	-131	7,52
2005	17,5	6,17

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.



Gráfico # 9: Comportamiento de la Rotación de Capital Ajeno y Propio según años



Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

La Rotación de Capital Propio es la contrapartida de la Rotación de Capital Ajeno, lo que demuestra que la empresa es financiada en su totalidad con Capital Ajeno.

Razones de Rentabilidad

Rentabilidad Económica o Retorno sobre la Inversión

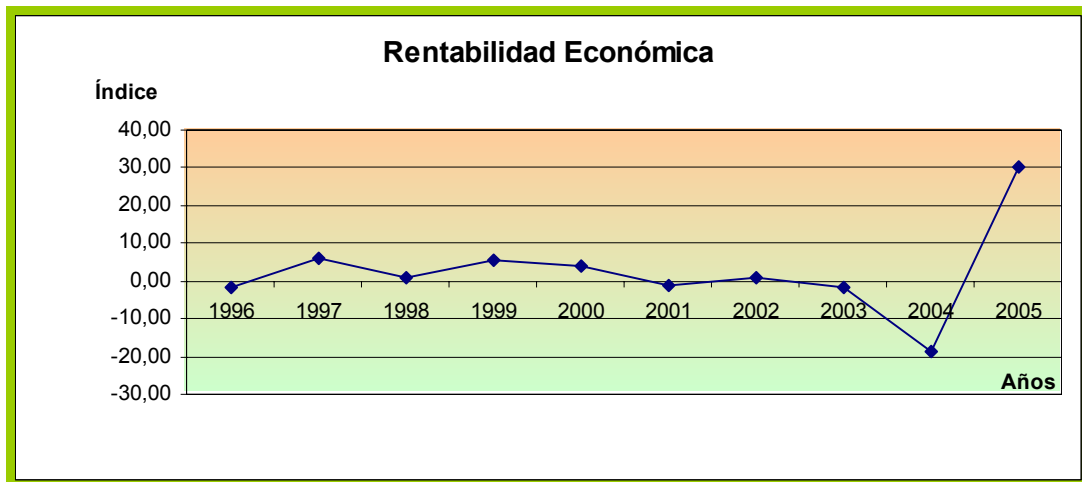
Tabla # 10: Comportamiento de la Rentabilidad Económica por años.

Años	Rentabilidad Económica
1996	-1,79
1997	5,89
1998	0,88
1999	5,58
2000	4,04
2001	-1,42
2002	1,03
2003	-1,92
2004	-18,43
2005	30,26

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.



Grafico # 10: Comportamiento de la Rentabilidad Económica por años



Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

La información debe estar encaminada a analizar no sólo el comportamiento de las utilidades, sino de las causas que generan su comportamiento, esto representa por cada peso de activo se generan los datos que se relacionan en la tabla mostrando índices positivos en los años 1997 por cada peso de activo se obtuvo una utilidad de 5.89, en 1998 de 0.88, en 1999 de 5.58, en 2000, 4.04, en el 2002 de 1.03 y en el 2005, 30.26 y en el resto de los años no hubo rentabilidad

Rentabilidad Financiera

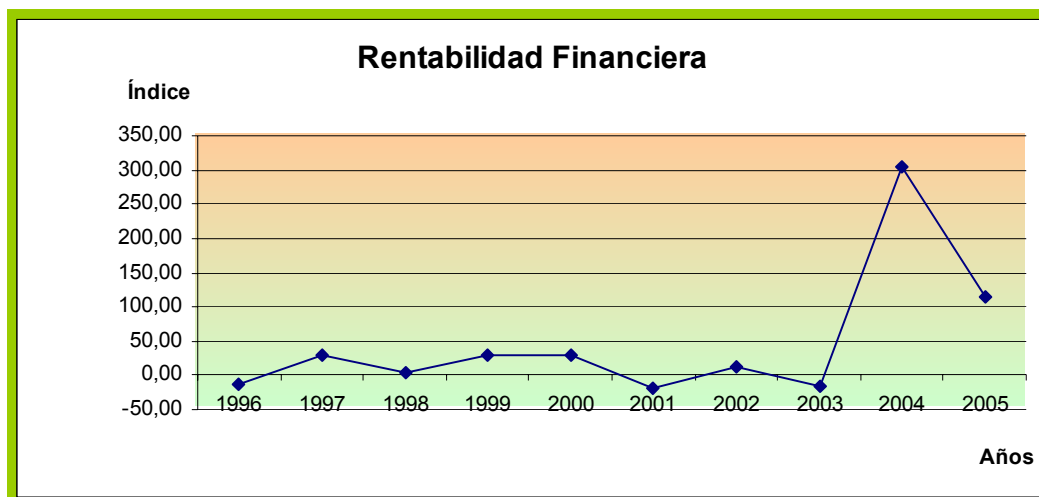
Tabla # 11: Comportamiento de la Rentabilidad Financiera por años.

Años	Rentabilidad Financiera
1996	-14,32
1997	29,18
1998	5,11
1999	29,13
2000	29,06
2001	-18,77
2002	11,59
2003	-17,05
2004	303,32
2005	115,96

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.



Gráfico # 11: Comportamiento de la Rentabilidad Financiera por años



Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Esta Razón nos muestra el rendimiento extraído a los capitales propios, lo que significa que por cada peso de capital propio se ha obtenido la utilidad a la que se hace referencia en la tabla anterior y se muestra su comportamiento en el siguiente **Gráfico # 11**. Esto denota la proporcionalidad de la Rentabilidad Económica y la Rentabilidad Financiera. El índice que muestra el año 2004, no muestra la realidad del hecho pues las partidas que evalúa dicha Razón tienen valores negativos en ambos casos.

Los índices de este indicador muestran cierta estabilidad en su comportamiento y un deterioro considerable en los años 1996, 2001, 2003 y muy marcado en 2004, lo que demuestra poca sistematicidad en el control y evaluación de la actividad económica-financiera al no prever el deterioro de dicho indicador dado por que hasta ese momento el Margen Inicial en Ventas, del cual, por acuerdo de la Junta Ejecutiva del MES de julio de 1996 y hasta el 31/12/04, se le transfería a los centros patrocinadores el 70%, como gastos por concepto de Servicios Técnicos; y los gastos dentro del sistema (GdS) por concepto de Colegiatura (matrícula), hospedaje, alimentación, transporte y otros servicios. Por lo que en el año 2005 es la cúpula de este indicador.



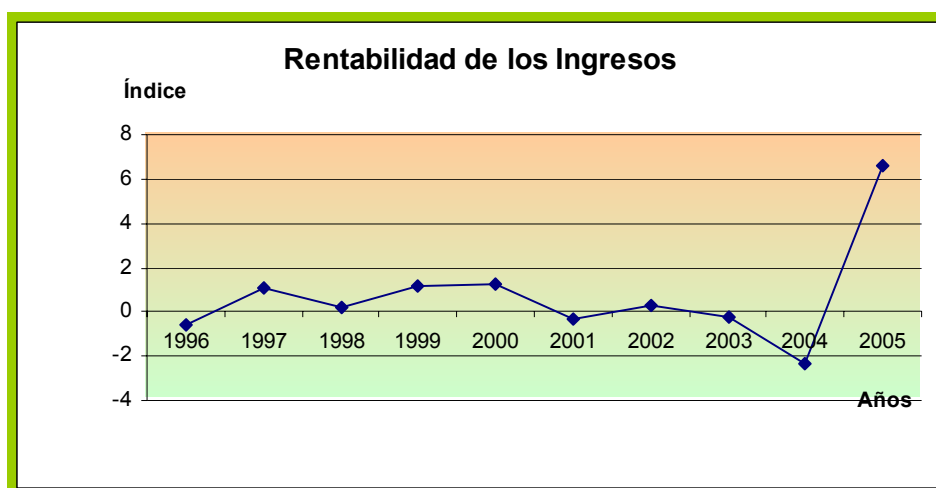
Rentabilidad de los Ingresos

Tabla # 12: Comportamiento de la Rentabilidad de los Ingresos por años

Años	Rentabilidad de los Ingresos
1996	-0,55
1997	1,11
1998	0,18
1999	1,20
2000	1,26
2001	-0,36
2002	0,26
2003	-0,27
2004	-2,31
2005	6,64

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Gráfico # 12: Comportamiento de la Rentabilidad de los Ingresos por años



Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Este indicador muestra el ingreso que se obtuvo por cada peso vendido, el año 1996 mostró pérdidas de 0.55 por cada peso de venta aunque a partir de 1997 y hasta el 2000 hubo un incremento progresivo en las utilidades, no siendo así en los años posteriores hasta el 2005 que tomó un punto máximo de 6.64 de ingreso por cada peso de venta. La muestra de su comportamiento se aprecia en el siguiente **Gráfico # 12**



La Rentabilidad Financiera es directamente proporcional a la Rentabilidad Económica. Es fundamental que la Rentabilidad Económica sea buena para que el accionista obtenga una remuneración adecuada. Se trata del clásico ejemplo del buen/mal coche y el buen/mal conductor: si el coche es malo (rentabilidad económica baja) por muy bueno que se el conductor (gestor financiero) a duras penas podrá conducir (mantener a flote la empresa). En cambio si el coche es bueno (rentabilidad económica elevada) aunque tenga un mal conductor podrá llegar sin excesivos problemas a buen puerto.

Se ve influenciada de forma decisiva por la estructura financiera, esto es, proporción deuda/recursos propios y coste de recursos ajenos, de la forma ya analizada al estudiar el margen de apalancamiento.

Es inversamente proporcional a la incidencia de los impuestos.

Análisis de la efectividad

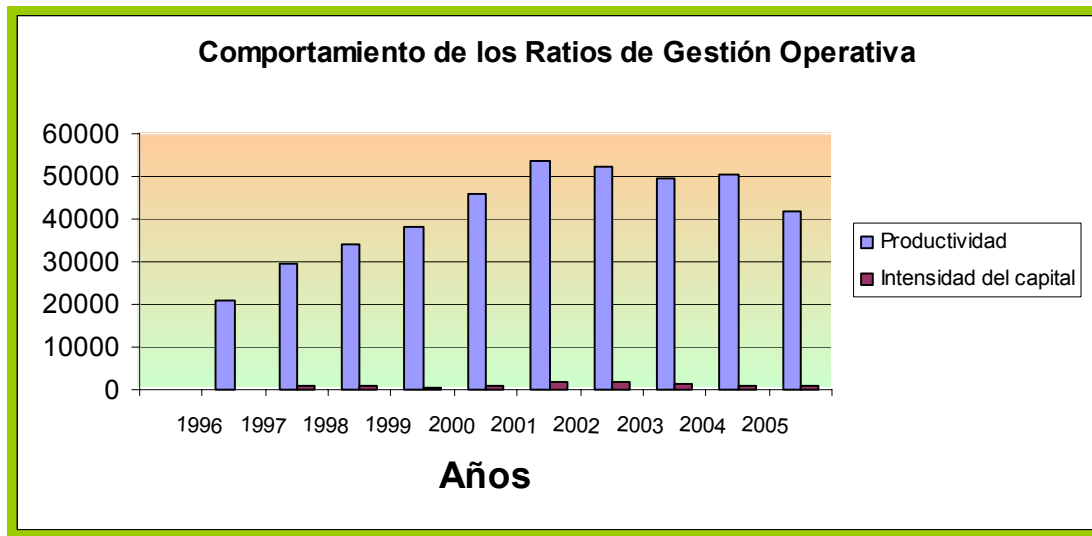
Tabla # 13: Análisis de la Productividad y de la Intensidad del capital por años

Años	Productividad	Intensidad del capital
1996	20725,01	0,00
1997	29479,53	949,41
1998	33913,77	1049,72
1999	38394,28	635,21
2000	46098,93	919,89
2001	53439,50	1876,97
2002	52209,57	1837,50
2003	49748,44	1380,69
2004	50411,07	1120,86
2005	42016,56	1003,55

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.



Gráfico # 13: Comportamiento de los Ratios de Gestión Operativa por años.



Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Estos indicadores de Gestión Operativa miden la correcta utilización de estos recursos tanto trabajadores como activos fijos o fondos básicos productivos, al igual que el caso de la Rentabilidad su interés radica en que sus valores sean lo más elevado posible. Manteniéndose un aumento de forma progresiva en los 6 primeros años de el estudio y un comportamiento estables en el resto.

2.2.3 Análisis del Punto de Equilibrio:

El punto de equilibrio sirve para determinar el punto exacto en el cual las ventas cubrirán los costos. También se le conoce como el umbral de rentabilidad o punto donde la empresa recupera todos sus costos. Por tanto el punto de equilibrio no es más que una relación entre la magnitud de los desembolsos invertidos y el volumen de venta requerido para mantener la rentabilidad la tabla muestra el valor que deben alcanzar las ventas para cada uno de los años estudiados y en el gráfico se aprecia con mayor claridad recordando que los costos aumentan proporcionalmente con el aumento de las ventas. Ver anexo # 6

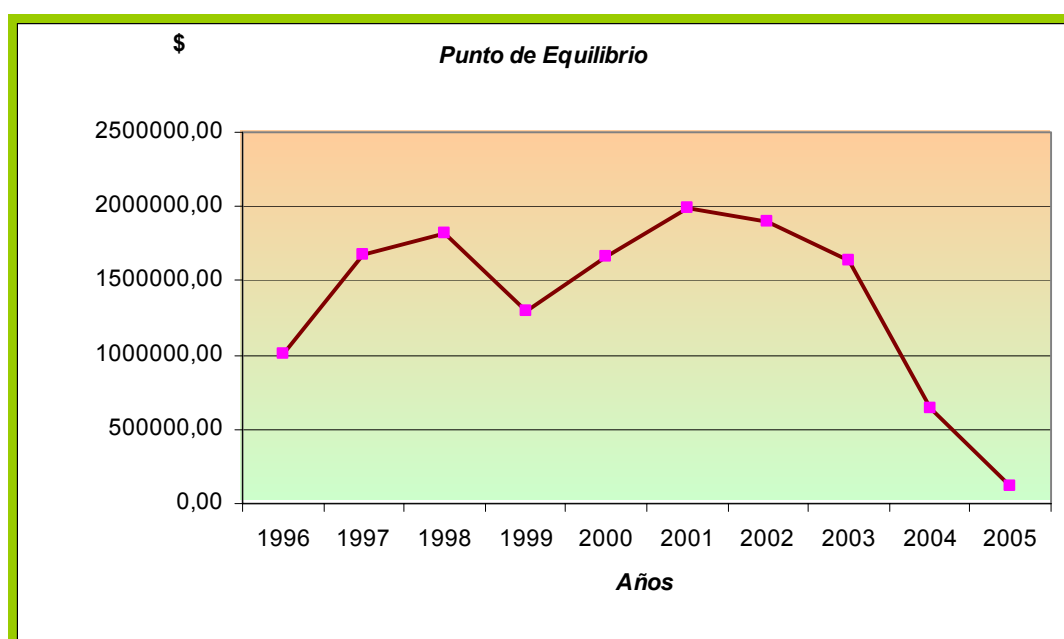


Tabla # 14: Análisis del Punto de Equilibrio según años.

Años	Punto de Equilibrio
1996	\$1013278,43
1997	\$1673745,02
1998	\$1814802,86
1999	\$1295906,24
2000	\$1656561,76
2001	\$1984456,05
2002	\$1897609,06
2003	\$1630857,76
2004	\$642419,45
2005	\$117990,15

Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Gráfico # 14 Comportamiento del Punto de Equilibrio según años.

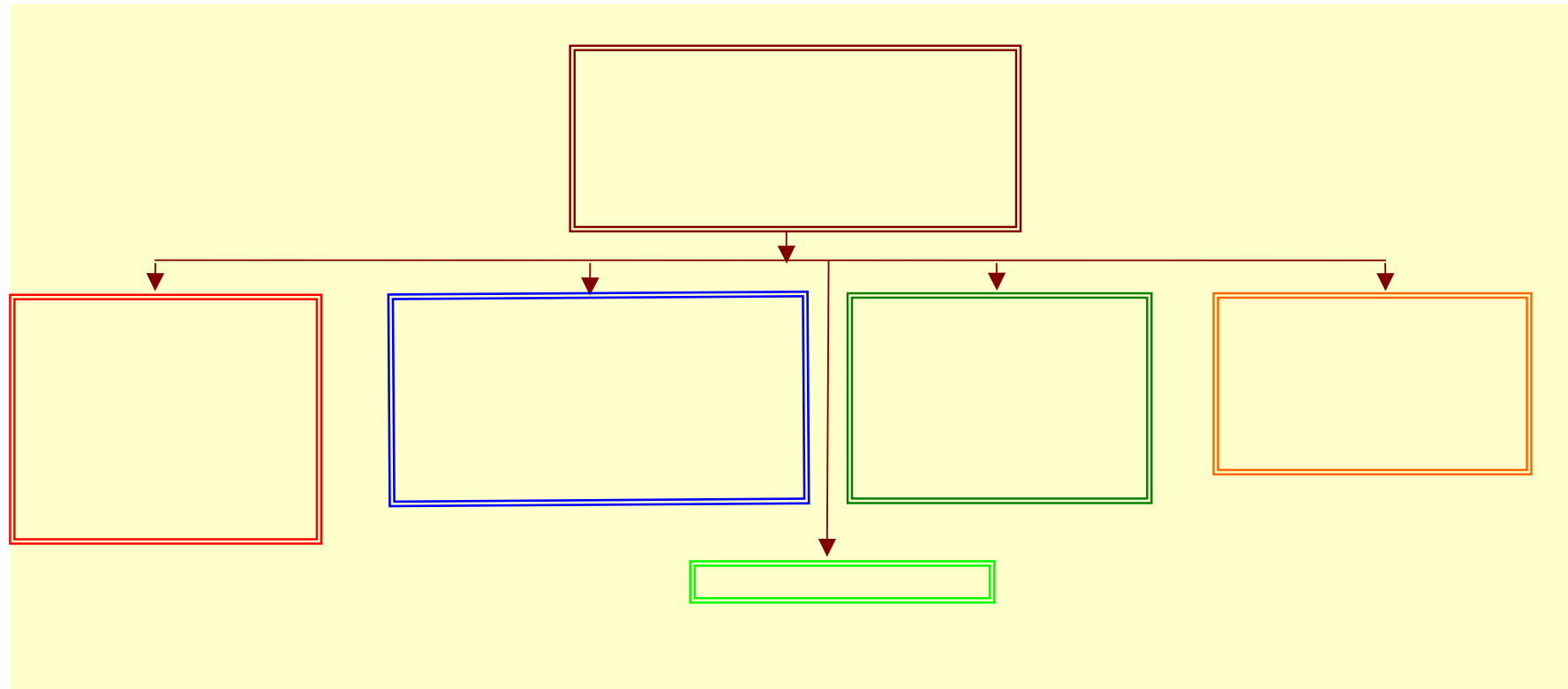


Fuente: Estados Financieros de UniversiTUR, periodo 1996 – 2005.

Anexo 1

ESTRUCTURA (aprobada por la Junta Ejecutiva del MES)

Total de Trabajadores: 30





Anexo 2

Comportamiento histórico de los principales Mercados Emisores.

MERCADO	2000	2001	2002	2003	2004	TOTAL	% TOTAL
EE.UU	1819	2510	2360	2571	1888	11148	25,54
México	1337	1671	1955	1536	2243	8742	20,03
Francia	1202	2378	188	263	270	4.301	9,86
Canadá	627	695	497	717	794	3.330	7,63
España	655	788	603	598	480	3124	7,16
Ecuador	44	131	364	675	1250	2464	5,65
Venezuela	584	1212	148	58	252	2254	5,16
Colombia	391	423	229	265	406	1714	3,93
Alemania	351	317	286	359	354	1667	3,82
Italia	223	120	250	305	303	1201	2,75
Brasil	282	299	94	149	281	1105	2,53
Puerto rico	188	112	283	114	168	865	1,98
Argentina	236	341	67	68	119	831	1,90
Martinica	11	24	2	209	77	323	0,74
Honduras	93	120	62	256	41	572	1,31
TOTALES	8043	11141	7388	8143	8926	43.641	100,00

UM: PAX/años