



Universidad de Matanzas
Facultad de Ciencias Empresariales
Departamento de Contabilidad y Finanzas

Título. "PROCEDIMIENTO PARA EL ANÁLISIS INTEGRAL DEL CAPITAL DE TRABAJO Y EVALUACIÓN DE LA POSICIÓN DE RIESGO Y RENTABILIDAD EN LA CORPORACIÓN CIMEX S.A, MATANZAS"

(Trabajo de Diploma en opción al título de Licenciado en Contabilidad y Finanzas)

Autor. Alfredo Vázquez García.

Tutora. Lic. Midorys Pérez Cuellar.

Matanzas, 2021

Declaración de autoridad

Yo, Alfredo Vázquez García declaro como estudiante del curso diurno, de la Facultad de Ciencias Empresariales, en la Universidad de Matanzas, ser el único autor de este trabajo de diploma en opción al título de Licenciado en Contabilidad y Finanzas como parte de la culminación de mis estudios, y autorizo a la Universidad de Matanzas y todos aquellos que le precisen, a hacer uso del mismo.

Alfredo Vázquez García.

Nota de aceptación

Presidente de tribunal _____

Secretario _____

Miembro _____

Dado en la ciudad de Matanzas a los _____ días del mes de _____ de 2021.

Dedicatoria

Les dedico especialmente este trabajo de diploma a mis padres por estar siempre a mi lado, apoyarme incondicionalmente y ser mi ejemplo a seguir.

A mi abuela que ha estado presente siempre en mi vida de una manera especial.

A todos mis familiares y amigos que de una forma u otra contribuyeron a poder realizar mi sueño universitario.

Agradecimientos

A mis padres por ayudarme a ser la persona que soy.

A mi abuela por ser uno de los pilares de mi vida.

A todos los profesores que de una manera u otra contribuyeron a mi formación estudiantil.

A todos mis compañeros de aula.

A todos mis familiares y amigos que siempre me apoyaron.

Resumen

El capital de trabajo, su significación en el sistema empresarial, así como su impacto en la economía mundial es el objetivo fundamental de la presente investigación, que tiene como objetivo: aplicar un procedimiento para el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad, en la Corporación CIMEX S.A, Matanzas. Se utilizaron métodos teóricos tales como inductivo–deductivo, explicativo, comparativo, financieros y estadísticos. Además, se destaca la utilización de técnicas y métodos empíricos que permiten la validación del procedimiento. La aplicación del procedimiento para evaluar a partir de las condiciones que presenta la empresa la posición de riesgo y rentabilidad a partir de las políticas del Capital de Trabajo que se explica.

Como resultados de la investigación se obtiene información relevante facilitando el proceso de toma de decisiones que particulariza en las causas que modifican favorable o desfavorablemente al riesgo y la rentabilidad.

Palabras clave: capital de trabajo, procedimiento.

Summary

The work capital, their significance in the managerial system, as well as its impact in the world economy is the fundamental objective of the present investigation that has as objective: to apply a procedure for the integral analysis of the work capital and evaluation of the position of risk and profitability, in the Corporation CIMEX S.A, Matanzas. Such theoretical methods were used as inductive-deductive, explanatory, comparative, financial and statistical. Also, he/she stands out the use of technical and empiric methods that allow the validation of the procedure. The application of the procedure to evaluate starting from the conditions that it presents the company the position of risk and profitability starting from the politicians of the Capital of Work that he/she explains to himself.

As results of the investigation excellent information is obtained facilitating the process of taking of decisions that it particularizes in the causes that modify favorable or unfavorably to the risk and the profitability.

Words key: *work capital, procedure.*

Índice

Introducción.....	1
Capítulo 1. Fundamentos teóricos – conceptuales sobre el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad.....	8
1.1. Los procedimientos de la investigación científica.....	8
1.2. Referentes teóricos sobre el capital de trabajo	12
1.3. Definiciones de riesgo y rentabilidad e Inter compensación entre estas dos variables.....	19
1.4. Políticas de Capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad.	25
Capítulo II. Descripción del procedimiento para el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad.....	30
2.1. Caracterización de la Corporación CIMEX S.A, Matanzas.	30
2.2. Métodos, técnicas y herramientas utilizadas en la investigación	31
2.3. Antecedentes de la presentación del procedimiento seleccionado.	38
2.4. Procedimiento para el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad	40
Capítulo III. Aplicación parcial del procedimiento para el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad en la corporación CIMEX S.A, Matanzas.	51
Conclusiones.....	58
Recomendaciones.....	59
Bibliografía	60

Introducción

La economía es una actividad de suma importancia en la sociedad globalizada de hoy. Una de sus materias fundamentales lo constituye las finanzas, la cual ha alcanzado una preponderancia social, ya que la misma indaga en el funcionamiento de los mercados de dinero y capitales, las instituciones que operan en ellos, las políticas de capacitación de recursos, el valor del dinero y en el tiempo y el costo del capital. Las finanzas consideradas, durante mucho tiempo como parte de la economía, surgieron como un campo de estudio independiente a principios del siglo pasado. 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 la empresa, ya que esta materia permite tener una panorámica bastante próxima a realidad del negocio, así como ser una herramienta fundamental en toma de decisiones.

Cuando realizamos un análisis de los principios básicos que reflejan las finanzas vemos que se define como la combinación del riesgo, la liquidez, la rentabilidad y la creación de valor. Y dentro del concepto de rentabilidad, es necesario considerar al costo de oportunidades.

El sistema empresarial cubano y sus finanzas enfrentan, en la actualidad, uno de los desafíos más relevantes en toda la historia revolucionaria. Este no solo consiste en enfrentar los retos de un entorno internacional globalizado y turbulento, sino en acoplarse sinérgicamente al proceso de transformaciones estructurales que se despliega en el país, encaminando a superar errores del pasado y reorientar a la sociedad cubana por rumbos de sostenibilidad, integración y competitividad.

Esto no es más que el reflejo que brindan las finanzas dentro del contexto para la toma de decisiones tanto en el corto plazo (gestión financiera operativa), como en el largo plazo (gestión financiera estratégica cabe resaltar que la gestión financiera operativa tiene como objetivo el estudio de la categoría financiera capital de trabajo está basado en el entorno de los flujos de caja de la empresa que pueden ser predecibles, (la preparación del flujo de caja se encuentran en escritos de este canal) también se fundamentan en el conocimiento del vencimiento de las obligaciones en terceros y las condiciones de créditos con cada uno, pero en realidad lo que es

esencial y complicado es la predicción de las entradas futuras a caja, ya que los activos como las cuentas por cobrar y los inventarios son rubros que en corto plazo son de difícil convertibilidad en efectivo, esto pone en evidencia que entre más predecibles sean las entradas a cajas futuras, menor será el capital de trabajo que necesita la empresa. Se dice que a mayor riesgo mayor rentabilidad, esto se basa en la administración del capital de trabajo en el punto que la rentabilidad es calculada por utilidades después de gastos frente al riesgo que es determinado por la insolvencia que posiblemente tenga la empresa para pagar sus obligaciones.

Dentro de cualquier empresa el capital de trabajo presenta una gran importancia ya que exige una gran atención y tiempo en consecuencia, ya que se trata de manejar cada una de las cuentas circulantes de la compañía (caja, valores negociables, cuentas por pagar y pasivos acumulados), a fin de alcanzar el equilibrio entre los grados de utilidad y riesgo que maximizan el valor de la empresa. Los pilares en que se basa la administración del capital de trabajo se sustentan en la medida en la que se puede hacer un manejo sobre el nivel de liquidez ya que mientras más amplia sea el margen entre los activos corrientes que posee la organización y sus pasivos circulantes mayor será la capacidad e cubrir las obligaciones a corto plazo

Nuestro país se encuentra en un proceso de organización y reordenamiento para una mejora del sector empresarial cubano pues si consideramos que el capital de trabajo es el margen de seguridad (liquidez) de la empresa para financiar su giro usual, cuando este disminuye la empresa no puede realizar sus actividades normales por lo tanto no puede generar valor agregado, pero aun, buscar nuevos horizontes para incrementar su valor. Un decremento drástico de capital de trabajo es el inicio de los problemas financieros de la empresa. La falta de liquidez hace que la empresa tenga dificultades. El control de los productos propios de las empresas estatales cubanas constituye un elemento indispensable para disponer de un volumen de inversiones circulantes superior a los recursos financieros a corto plazo, se genera así la solvencia requerida para garantizar la cobertura de pagos, aun, si se producen situaciones o hechos que retarden la conversión de algunas partidas circulantes e incluso a ritmo productivo. Un análisis financiero permite establecer básicamente la

capacidad que tiene la empresa para cubrir las deudas en la fecha de su vencimiento, honrarlas y lograr el equilibrio financiero, así como, considerar la posibilidad de que esta situación se va a mantener en el futuro. La capacidad de cobertura actual, está vinculada con la magnitud del capital de trabajo neto en tanto que la capacidad futura se relaciona con el concepto de capacidad de autofinanciación futura

La efectiva gestión de capital de trabajo debe poner atención a las partidas que se relacionan de forma directa con el proceso productivo o de servicio, entre las básicas tenemos, en el activo circulante las inversiones en efectivo cuentas por cobrar e inventarios, por ser estas partidas, en las que se puede establecer un nivel eficiente de liquidez con políticas acorde a las necesidades de la empresa y, en los pasivos las cuentas por pagar ajustadas por una buena relación con los proveedores. Esta efectiva gestión es imprescindible para el crecimiento de las empresas, pues mide el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de alcanzar el equilibrio entre los niveles de utilidad y el riesgo que maximizan el valor de la organización.

El panorama que se empieza a apreciar actualmente y en un futuro predecible, muestra la necesidad de aplicar los métodos y técnicas del análisis económico - financiero, que le proporcione a los directivos lograr controles económicos ágiles con vista a facilitar la toma de decisiones y a tener una administración más eficiente. Este análisis forma parte de un proceso de información cuyo objetivo fundamental, es aportar datos para la toma de decisiones. Los usuarios de esta información, son muchos y variados, desde los gerentes interesados en la evaluación de la empresa, la viabilidad de nuevas inversiones, nuevos proyectos, mejores vías de financiación, hasta entidades financieras externas sobre si es conveniente o no conceder créditos para llevar a cabo dichas inversiones

Existen importantes transformaciones en el funcionamiento de la economía, caracterizada por una recesión global, en la que Cuba no está exenta de sus efectos, ni es ajena a los males que afectan a la humanidad.

Tomar decisiones para conducir acertadamente una organización, resulta algo complejo y representa una gran responsabilidad para las personas que asumen tal compromiso.

Estas decisiones, que determinan en gran medida el éxito de una empresa y de su cuerpo de dirección, son el fruto de una gerencia inteligente y preparada. En la búsqueda de una mejor administración del capital de trabajo influyen una serie de factores tales como la administración eficiente de los recursos monetarios, el otorgamiento de créditos razonables y la gestión eficiente de cobro, una adecuada administración del inventario y un uso efectivo del financiamiento a corto plazo.

En la actualidad la confiabilidad y la eficiencia es una de las premisas necesarias para todas las empresas que aspiran a perfeccionar su actividad económica en aras de lograr mejores resultados. El éxito de este propósito dependerá del grado de certeza que posean las decisiones que se tomen con relación a la administración adecuada y el manejo de los recursos materiales y financieros disponibles, del buen desempeño de esta tarea depende en gran medida el resultado futuro que se obtenga. Hacer un mejor uso de los recursos en la empresa, elevar la productividad del trabajo y reducir los costos, sólo se podrá alcanzar con una eficaz administración del capital de trabajo.

La combinación de todos estos elementos posibilitará la obtención de resultados favorables y el crecimiento sostenido de la empresa. En el país, actualmente se pretende que las empresas decidan y administren su capital de trabajo e inversiones hasta el límite previsto en el plan y según las regulaciones que se establecen, debiendo alcanzar los indicadores de eficiencia planificados en su concepción y reducir los costos y gastos sin afectar la calidad del servicio.

Un elemento que cobra fuerza en el mundo empresarial de hoy es maximizar la utilidad, la que técnicamente puede lograrse de dos maneras: aumentar los ingresos por medio de las ventas y la segunda disminuir los costos pagando menos por conceptos de materias primas, salarios, servicios prestados y otros, este postulado se hace indispensable para comprender como la relación entre la rentabilidad y el riesgo se unen con la de una eficaz administración del Capital de trabajo. Todas las decisiones financieras tomadas por los administradores de empresas afectan positiva

o negativamente el grado de liquidez y de rendimiento. A partir de lo anterior, dos cuestiones del manejo del Capital de trabajo son: maximizar la rentabilidad y minimizar el riesgo. Sin embargo, ambos son directamente proporcionales.

A partir de las transformaciones que existen en nuestro país se establece los Lineamientos de la Política Económica y Social Del Partido y La Revolución Para el Periodo 2021-2026 donde se demuestra el carácter socialista de nuestra nación y en el ámbito económico podemos mencionar en la esfera empresarial el artículo 2 Garantizar a través de la planificación socialista como componente central del Sistema de Dirección Planificada del Desarrollo Económico y Social, los equilibrios macroeconómico fundamentales, los objetivos y las metas, para el desarrollo a largo plazo. Se reconoce la existencia objetiva de las relaciones de mercado sobre las cuales el Estado ejerce regulación e influencia. También podemos hablar del punto número 7. Alcanzar mayores niveles de productividad, eficacia y eficiencia en todos los sectores de la economía a partir de elevar el impacto de la ciencia, la tecnología y la innovación en el desarrollo económico y social así como la adopción de nuevos patrones de utilización de los factores productivos, modelos gerenciales y de organización de la producción Otro artículo a destacar es el No8 La empresa contaran con un marco regulatorio general que reconozca su autonomía y establezca sus facultades y responsabilidades, en correspondencia con los sectores a que los tributa. Sus finanzas internas solo podrán ser intervenidas mediante los procesos legalmente establecidos.

Después de analice de los puntos más importantes mencionados en los Lineamientos De La Política Económica y Social Del Partido y La Revolución Para el Periodo 2016-2021 podemos decir que la Corporación Cimex S.A de Matanzas no esta ausente a toda estas trasformaciones ya que busca a partir de un sistema financiero solvente buscar un desarrollo sostenible, brindar un gran apoyo al desarrollo social y brindar sus recursos al bienestar de nuestro pueblo , fortalecer su economía a partir de la importación y ver esta como u factor imprescindible para el desarrollo de nuestro país

Es por ello que la presente investigación se centra en esta evaluación, por lo que se presenta como **problema científico**: ¿cómo contribuir al análisis integral del capital

de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad en la Corporación CIMEX S.A, Matanzas?

Objetivo general. Aplicar el procedimiento para el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad, en la Corporación CIMEX S.A, Matanzas.

Tiene, entonces, como **objetivos específicos.**

1. Sistematizar los elementos teóricos relacionados con las políticas de capital de trabajo y la evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad.
2. Describir el procedimiento para el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad.
3. Presentar los resultados de la aplicación parcial del procedimiento para el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad en la Corporación CIMEX S.A, Matanzas.

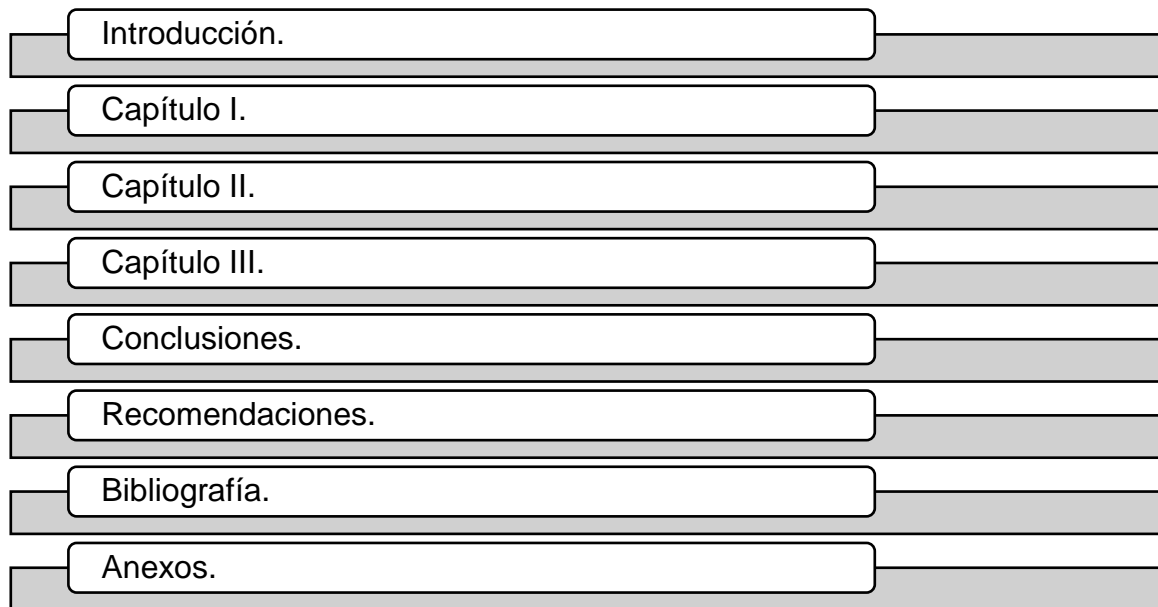
Métodos, técnicas y herramientas a utilizar.

- ✓ Método dialéctico – materialista.
- ✓ Métodos teóricos. Análisis y síntesis, inducción-deducción e histórico-lógico.
- ✓ Métodos empíricos. La observación directa, la entrevista y la revisión de documentos.
- ✓ Otros Métodos. Métodos financieros.
- ✓ Herramientas. *Microsoft Excel*, Matriz de posicionamiento riesgo – rentabilidad.

A continuación se presenta la estructura de la presente investigación. Ver Figura No.

1.

Figura No. 1. Estructura de la investigación.



Fuente: elaboración propia.

Capítulo 1. Fundamentos teóricos – conceptuales sobre el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad.

Cumpliendo con el objetivo específico No. 1 de la presente investigación, en este capítulo se hará una profunda investigación sobre los términos de capital de trabajo, riesgo y rentabilidad reflejaremos en el mismo el surgimiento y evolución de estos termino en el mundo moderno; las políticas del capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad, así como el impacto que trae relacionado consigo en la sociedad.

1.1. Los procedimientos de la investigación científica.

La investigación es una de las técnicas más reflejada en el día de hoy para adquirir conocimientos sobre un tema de nuestra importancia, pero como todo en la vida esta necesita de un procedimiento para hacer el trabajo más fácil y obtener un orden.

1-) Según la real academia de la lengua española procedimiento (Gomez, 1998) o es más que la acción de proceder, métodos de ejecutar algunas cosas o actuación por trámites judiciales o administrativos.

2-) Según (Melinkoff.Ramon.V, 1990) los procedimientos consisten en describir detalladamente cada una de las actividades a seguir en un proceso laboral, por medio del cual se garantiza la disminución errores

3-) Al respecto, (Gomez, 1998) señala que el principal objetivo del procedimiento es el de obtener la mejor forma de llevar a cabo una actividad, considerando los factores del tiempo, esfuerzo y dinero

4-) En el libro Herramientas del Contador se expresa que el procedimiento es el conjunto de documentos que describen de forma detallada cada paso de una determinada actividad, proceso, operación o función que se realiza en la unidad organizativa.

5-) Según Florencia (2010) el termino procedimiento, se refiere a la acción, modo de proceder o método que se implementa para llevar a cabo ciertas cosas o tareas. Básicamente, un procedimiento consiste de una serie de pasos bien definidos que permitirán y facilitarán la realización de un trabajo de la manera más correcta y exitosa posible

6-)Según Biegler (Biegler, 2010)(1980) Los procedimientos representan la empresa de forma ordenada de proceder a realizar los trabajos administrativos para su mejor función en cuanto a las actividades dentro de la organización

7-)Munich G Y Martinez (Fuente, 2013)(1979) Consideran que los procedimientos administrativos permiten establecer la secuencia para efectuar las actividades rutinarias y específicas

8-)Desde otro punto de vista Terry & Franklin (1993) (Terry, 2000) define que los procesos administrativos son una serie de tarea relacionadas que forman la secuencia establecida en ejecutar el trabajo que va a desempeñar.

9-)Según E.Santandreu, 1989) (Dominguez) el Capital de Trabajo desde el punto de vista eslatico es la diferencia entre los capitales empleados por la empresa de forma permanente y las inversiones en inmovilizado neto y desde el punto de vista dinamico es la necesidad financiera que se producen cíclicamente en la empresa producto de las variaciones en los niveles de actividad.

10-)(Weston, 1994) (Weston F. , 1984) el Capital de Trabajo es la inversión de una empresa en Activos a orto plazo(Efectivo, Ventas Netas, Cuentas por cobrar e Inventarios)

11-)Según Espinosa, 2005) y (Lemar, 2012) (Angulo, 2015) es la inversión que se ejecuta en los activos circulantes y el financiamiento que se necesita para sostener el mismo.

Características

Según Mellinkof (Melinkoff.Ramon.V, 1990) los procedimientos presentan las siguientes características.

-No son de aplicación general, sino que su aplicación va a depender de cada situación en particular

-Son de gran aplicación en los trabajos que se repiten, de manera que facilita la aplicación continua y sistemática.

-Son flexibles y elásticos, pueden adaptarse a la exigencia de nuevas situaciones.

. La importancia de elaborar procedimientos

La importancia de los procedimientos administrativos estriba en que los mismos establecen el orden lógico que deben seguir las actividades, promueven la eficiencia

y la optimización, fijar la manera como deben ejecutarse las actividades, que deben ejecutarlas y cuando. Entre los elementos más eficaces para la toma de decisiones en la administración, se destaca lo relativo a los manuales de procedimiento, ya que facilitan el aprendizaje al personal, proporcionan la orientación precisa que requiere la acción humana en las unidades administrativas, fundamentalmente en el ámbito operativo o de ejecución, pues son una fuente en la que se trata de mejorar y orientar los esfuerzos de un empleado para lograr la realización de las tareas que se le han encomendado. Estos representan una herramienta indispensable para toda empresa u organización, ya que los permite cumplir con sus funciones y procesos de una manera clara y sencilla. Para poder ejecutar sus actividades de manera efectiva necesitan poner en práctica ciertas técnicas y métodos que conllevan a desarrollar coordinadamente las operaciones. Dentro de estas técnicas se encuentran los procedimientos como medios de trabajo que facilitan la efectividad de las operaciones diarias.

Clasificaciones

La organización administrativa en una institución puede establecer a través de la clasificación de los procedimientos en dos grandes grupos procedimiento contable y procedimiento no contable

Dentro del ciclo de operaciones de una empresa, se definen los procedimientos contables, como todos aquellos procesos, secuencia de pasos e instructivos que se utilizan para el registro de las transacciones u operaciones que realiza la empresa en los libros de contabilidad. Desde el punto de vista del análisis se pueden establecer procedimientos contables para el manejo de cada uno de los grupos generales de cuentas de los estados financieros como por ejemplo recepción de inventarios, venta de productos, fabricación de productos, registro de estimaciones, destrucción de inventarios, gestión de pagos, pago de nómina y estipendio

Realizar y llevar a cabo un inventario de todos aquellos procedimientos que pueden asimilarse como procedimiento contable permite conocer a profundidad todas las posibles operaciones que pueden afectar a la entidad. Cuando se está realizando el análisis de todos los procesos llevado a cabo por la empresa, es sumamente importante determinar e identificar todos aquellos clasificables como procedimientos

contables. Por su parte los procedimientos no contables son aquellos que no afectan las cifras de todos los estados financieros algunos ejemplos son procedimiento para la contratación de empleados, procedimiento para cambio de horario laborales, procedimiento para tramitar reclamos de clientes. Cada entidad debe poseer procedimientos que tengan definidas las funciones para garantizar la organización y autocontrol de las diferentes actividades y para la confección de esto es necesario tener en cuenta las regulaciones vigentes

Estructura

Todo procedimiento se basa de una estructura que organiza y ayuda a un mejor funcionamiento a la hora de elaboración del mismo lo primero sería el título y código del procedimiento seguiríamos con una introducción que daría una explicación corta del procedimiento , organización sería el siguiente punto que reflejaría la estructura micro y macro de la entidad atosigante pondríamos la descripción del procedimiento para así darle paso a la responsabilidad que sería la autoridad o delegación de funciones dentro de un proceso, las medidas de seguridad y de autocontrol según aplicable al procedimiento sería el punto que le daría entrada a los informes tanto económico, financieros, estadísticos y recomendaciones, dando paso así a la supervisión evaluación y examen dentro de la entidades de control y gestión de autocontrol.

Relación entre procedimiento y financiamiento de inversiones

La financiación o financiamiento es el proceso por el cual una persona o empresa capta fondos. Así, dicho recursos podrían ser utilizados para solventar la adquisición de bienes o servicios, o para desarrollar distintos tipos de inversiones. La financiación corresponde entonces a la obtención de dinero que puede ser destinado, por ejemplo, al presupuesto de una obra o proyecto. Igualmente puede servir para pagar a proveedores o empleados. Cualquier financiamiento obtenido puede implicar una obligación en el futuro. Por ejemplo, un crédito bancario que exige al deudor pague una cuota periódica durante los siguientes meses o años. Igualmente, en el caso de aportes de los accionistas, estos eventualmente esperan como retribución la repartición de las ganancias en formas de dividendos. Él financiamiento permite a las compañías realizar fuertes inversiones. Así, a futuro devolverán el crédito obtenido,

incluso de manera distribuida en el tiempo. Aunque la desventaja es que suelen cobrarse intereses. Los intereses son los gastos financieros que se pagan por disponer de dinero y hoy y no tener que esperar al futuro para hacer uso de ese capítulo. Dicho esto sobre financiamiento y el estudio obtenido por procedimiento en este capítulo podemos reflejar que existe una gran relación ya que uno se complementa con el otro y el procedimiento brinda un gran apoyo a la estructura empresarial y fundamenta las inversiones con una organización básica para el desarrollo económico

1.2. Referentes teóricos sobre el capital de trabajo

El capital de trabajo es una magnitud contable referida a aquellos recursos económicos con lo que cuenta una empresa dentro de su patrimonio para afrontar compromisos de pago en el corto plazo y relacionados con su actividad económica. Es un esquema contable simple, el concepto de capital de trabajo es decir aquellos capitales comúnmente utilizados en la actividad económica diaria que la firma realiza. Un estudio del capital de trabajo es de gran importancia para el análisis externo e interno debido a su estructura y relación con las operaciones normales diarias de un negocio. Un capital de trabajo insuficiente a la mala administración del mismo es una causa importante en el fracaso los negocios. El concepto de Capital de trabajo está altamente identificado con el de Activo Corriente que no es más que el activo en líquido a la fecha de cierre del ejercicio o convertible en dinero dentro de 12 meses, cabe señalar que el activo corriente es aquel comprendido por efectivo (en la cuenta de cajas y banco) y aquellos valores que pueden transformar con facilidad en dinero nos referimos a las cuentas por cobrar. Podemos mencionar que las empresas usualmente deben de cubrir en el corto plazo requerimiento de insumos o materias prima, pago a los trabajadores, reposición de activos entre otros. De otro modo no pueden seguir operando. Para cumplir se necesita presentar recursos líquidos es decir que se puedan transformar rápidamente en dinero. Por esto cuando nos referimos a capital de trabajo realizamos un descuento de las deudas que están próximo a vencer En términos generales, si el capital de trabajo de una compañía es negativo, significa que la empresa no presenta liquidez.

Es necesario presentar la definición del Capital de Trabajo como terminología a seguir, puesto que innumerables son los investigadores que se han dedicado al estudio de la gestión financiera operativa refiriéndose particularmente al análisis del capital de trabajo, el cual también ha sido denominado por algunos autores como: fondo de maniobra, capital circulante, capital de trabajo neto, recursos o fono neto de rotación y tesorería neta. Así mismo diferentes son los criterios de los especialistas sobre la definición del término, observándose una homogeneidad. Entre esos autores se destaca Gitman(1996), E.Brigham(1994) (Weston F. Y., 1984), Van Horne y Wachowicz (Homen)(1997), E. Santandreu(2000), G.Gomez(2005) (Gomez, 1998)

Un análisis de las definiciones ofrecida por estos auctores, demuestra que el termino capital de trabajo se ha utilizado por los contables, administradores e investigadores en general, en dos direcciones; la primera cualitativa o estática y la segunda cuantitativa o dinámica, según los criterios

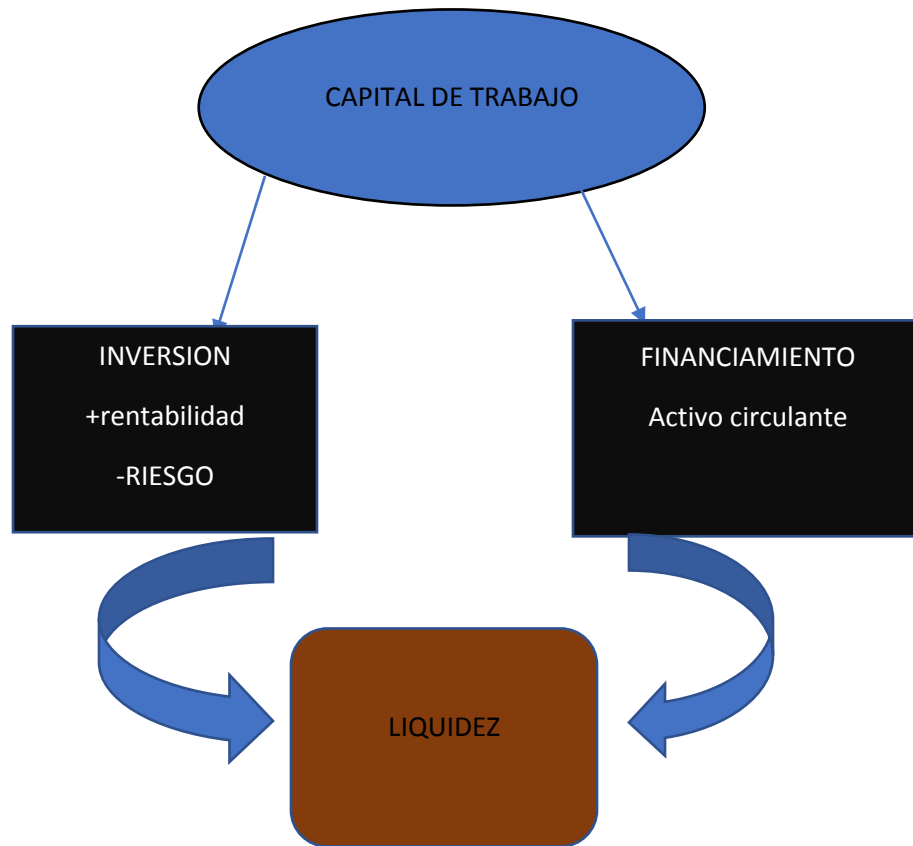
La primera definición se utiliza de forma general, para referirse al excedente del activo circulante sobre el pasivo circulante. Esto significa que el capital de trabajo es el importe del activo circulante que ha sido suministrado por los acreedores a largo plazo y por los accionistas o equivalentemente, que no ha sido suministrado por los acreedores a corto plazo. Alguna de las interpretaciones que se asocian a esta definición señalan: la medida en que la empresa resuelve sus problemas de liquidez y los recursos con los cuales está atendiendo sus actividades operativas y financieras, sin tener que acudir a fondos extraordinarios, la liquidez se refiere a la habilidad que adquiere una empresa para tener disponibilidad de activos de fácil conversión en efectivo, reafirmando su capacidad para cubrir en forma oportuna y sin retrasos sus obligaciones financieras a corto plazo. La segunda definición se utiliza para referirse al activo circulante lo que define al capital de trabajo como la inversión que se realiza en activos a corto plazo. Está definición tiene sentido, en tanto explica el interés del administrativo en atender la inversión circulante proporcionada entendiéndose el importe total de los recursos usados en las operaciones normales y sus niveles correctos. es determinado por la insolvencia que posiblemente tenga la empresa para pagar sus obligaciones.

Dentro de las principales características del Capital de Trabajo y su utilización en el mundo podemos mencionar que los recursos empleados por una empresa en particular para hacer frente a compromiso propio de su labor productiva es lo que lo conforma. De este modo toda la sociedad cuenta con distintas cuentas contables destinadas a favorecer o posibilitar el abastecimiento de insumos para poner en marcha su actividad posibilitando el funcionamiento habitual de la compañía. La compra de materias primas o el pago de a precisan en ese punto de capacidad de pagos instantáneo por medio de dinero u otros instrumentos monetarios similares de pago a corto plazo. Es importante mencionar que una empresa puede contar con un capital contable alto y no poseer al mismo tiempo con un capital de trabajo similar. Sucedería también en el caso contrario. Esta no dependencia tendrá que ver con la conformación o la estructura de los activos y los pasivos de la compañía

El objetivo primordial de la administración del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos corrientes de la empresa. Las decisiones y su control es una de las funciones más importantes. El activo circulante, fundamentalmente las cuentas por cobrar y el inventario representan la inversión más alta de la inversión en activos dentro de muchas empresas. El pasivo circulante constituye a menudo una fuente de financiamiento importante, ya que muchas veces es imposible conseguir préstamos

El capital de trabajo representa la primera línea de defensa de un negocio contra la disminución de las ventas. Ante una declinación de las ventas poco hay que hacer por parte del financiero sobre los compromisos de activos fijos o deudas a largo plazo; sin embargo, puede hacer mucho con respecto a las políticas de crédito, control de inventario, cuentas por cobrar, renovar los inventarios con mayor rapidez, adoptar una política más agresiva de cobros a fin de tener una mayor liquidez e igualmente se pueden proteger los pagos para contar con una fuente adicional de financiamiento. La base teórica que sustenta la utilización del capital de trabajo para medir la liquidez es la convicción de mientras más amplio sea el margen de activos circulantes sobre los pasivos circulantes, se estará en mejores condiciones para pagar las cuentas en la medida de que vence.

En mi opinión podemos referirnos al capital de trabajo en cualquiera de los dos términos los autores exponen en ambos la situación empresarial en el ámbito de liquidez de la empresa y así mismo cual es la situación en que se presenta esta con sus cuentas a corto plazo y el margen que presentan las misma de inversión.



Terminologías asociadas al capital de trabajo (capital de trabajo bruto, capital de trabajo neto, fondo de maniobras y otras más)

Existen varias terminologías que están asociada al capital de trabajo como, por ejemplo:

-Existe Capital Neto de Trabajo en una empresa cuando sus activos corrientes sean mayores que sus pasivos a corto plazo esto conlleva a que si una entidad organizativa desea empezar alguna operación comercial o de producción debe manejar un mínimo de Capital de Trabajo que dependerá de la actividad de cada una.

- Capital de Trabajo bruto es la suma de los activos corrientes de una empresa (activos que se pueden convertir en efectivo en un año o menos). El capital de trabajo bruto incluye activos como efectivo, cuentas por cobrar, inventario, inversiones a corto plazo y valores negociables. El capital de trabajo bruto menos los pasivos corrientes son igual al capital de trabajo neto.

-Fondos de maniobra es la parte del activo corriente de una empresa financiada con deuda a largo plazo (pasivo no corriente). Se calcula mediante la diferencia entre el activo corriente y la deuda a corto plazo (pasivo corriente).El fondo de maniobra variara según el momento del año debido a la actividad que desarrolla la empresa. Por lo tanto, su control es muy importante para garantizar la liquidez y solvencia de una empresa a corto plazo, pilares fundamentales en materias financieras

A continuación, se presentan los referentes relacionados con el activo circulante.

El activo circulante forma parte, o es una de las masas del activo: está compuesto por los activos más líquidos de la empresa, incluyendo las cuentas más representativas de los bienes y derechos que se convertirán en dinero en un período de tiempo no mayor de un año (Demestre, 2002) (Selpa). El mismo está conformado por:

1. Efectivo o disponible: está compuesto por las partidas que pueden ser utilizadas para pagar las obligaciones a su vencimiento, está integrado por el efectivo en caja, efectivo en bancos e inversiones a corto plazo, la gestión de este componente del capital de trabajo requiere que los niveles de sus partidas estén en proporción a las necesidades de la empresa y la prevención de futuros requerimientos. De esta manera se genera atención oportuna a los pagos y utilidades sanas a la empresa. Dentro del mismo se encuentran los siguientes.

2. Efectivo en caja: existencia de monedas y billetes, propiedad de la empresa, tanto en moneda nacional como extranjera. Incluye el efectivo destinado al fondo para pagos menores (caja chica), al fondo para cambio y cualquier otro fondo de uso específico, sellos de correo, cheques recibidos pendientes de depósitos en Banco, ingreso en efectivo extraído del banco para pagos de nóminas y otros pagos en efectivo.

3. Efectivo en banco: existencia de monedas y billetes en depósitos a la vista con los bancos que opera la empresa, a través de cuentas corrientes. Contra estas cuentas se giran los pagos y ellas se depositan y se reciben los cobros y transferencias.

4. Inversiones a corto plazo: Inversiones de carácter financiero a corto plazo que realizan las empresas con el objetivo de rentabilizar los recursos monetarios temporalmente libres. Incluye acciones y bonos emitidos por otras compañías, bonos de tesorería, instrumentos de deudas a corto plazo, certificados de depósitos, depósitos a plazo fijo y otras formas de Inventario a corto plazo, que por sus características y el mercado en el que se negocian son consideradas como “casi dinero”.

2. Cuentas por cobrar o realizable: lo integran aquellas partidas que se convierten en disponibles en un tiempo corto. Dentro de estas se encuentran los cuentas y documentos o efectos por cobrar y los pagos anticipados.

3. Cuentas por cobrar: reflejan el valor de las Ventas a clientes, que se encuentran pendientes de cobro y están amparadas o respaldadas por instrumentos no formales de pago (facturas, recibos, etc.). Es posible que exista un porcentaje de cuentas por cobrar pasadas de su fecha de vencimiento y otro porcentaje con peligro o riesgo de incobrable.

4. Efectos por cobrar: constituyen derecho de cobro a favor de la empresa, respaldadas por instrumentos formales de pago (Letra de Cambio y Pagarés, que son aceptados o emitidos por los clientes pendientes de cobro), que pueden ser descontados en el banco o en alguna institución financiera, para lo cual se utiliza la cuenta “Efectos por Cobrar Descontados” y van disminuyendo al valor de los efectos por cobrar.

5. Pagos anticipados: corresponden a operaciones con las que la empresa ha pagado por adelantado a cambio de recibir en fecha futura servicios, productos o mercancías. Incluye el pago adelantado de algún derecho que expira en el transcurso de un año.

6. Inventarios o existencias: están compuestas por las partidas de los inventarios que posee la empresa en materias primas, productos en proceso, productos terminados, semielaborados o producciones semielaborados, partes y piezas de repuesto, combustible, insumos de oficina y cualquier otro material auxiliar. El inventario es considerado como una inversión puesto que requiere el desembolso de efectivo que se espera, que genere, un rendimiento en el corto plazo ((Gitman, 1986)

Como ya se dijo, el pasivo circulante constituye el otro de los componentes del capital de trabajo, a continuación, se presentan los referentes relacionados con el mismo.

El pasivo circulante es una de las masas del pasivo de la empresa y son todas las deudas y obligaciones provenientes de las operaciones de la empresa y algunas eventuales, que tienen un período de vencimiento por lo general no mayor de un año y que deben ser pagadas con los fondos provenientes de los activos circulantes (Demestre, 2002) (Demestre, 2002). Dentro de este componente se encuentran las cuentas que a continuación se relacionan.

Cuentas por pagar: “constituyen las deudas a corto plazo contraídas con los suministradores de la empresa, no respaldadas por instrumentos formales de pago, o sea, a través de la modalidad de cuenta abierta, aquellas que se amparan sólo en facturas y que sus términos varían, por lo general, entre 30 y 120 días.

Efectos por pagar: se reflejan las deudas a corto plazo sustentadas en documentos formales de pago (Letra de Cambio y Pagarés), los que por lo general están sujetos a intereses. Según la procedencia, los efectos por pagar pueden ser: comerciales, obligaciones con proveedores, bancarios, para formalizar préstamos bancarios recibidos y otras fuentes.

Cobros anticipados: “son obligaciones contraídas con clientes los cuales han anticipado el pago, en forma parcial o total”

Pasivos estables: “son obligaciones que la empresa contrae en forma estable con los trabajadores como consecuencia de las operaciones, al adeudarles salario y vacaciones; obligaciones con el fisco al adeudarle impuestos; con los propietarios al adeudarles contribuciones o dividendos”

1.3. Definiciones de riesgo y rentabilidad e Inter compensación entre estas dos variables.

Las decisiones financieras tomadas por los administradores de la empresa afectan positiva o negativamente el grado de liquidez y de rendimiento (F. Weston y E. Brigham, 1994) (Weston F. Y., 1984). Una de las características más importante para diferenciar una alternativa de inversión de otra, es el nivel de riesgo que supone, la capacidad de generar rendimiento se conoce como rentabilidad. En una inversión, los rendimientos futuros no son seguros. Pueden ser grandes o modestos, pueden no producirse, o incluso puede significar perder el capital invertido. Esta incertidumbre se conoce como riesgo.

Debido a esto es importante conocer las variables que están fundamentadas en el riesgo.

Van Horne y Wachowicz (1997) (Homen) define el rendimiento como el ingreso recibido sobre una inversión, la cual generalmente se expresa en porciento, en tanto F. Weston y E. Brigham (1994) (Weston F. Y., 1984) la generaliza indistintamente como la corriente de flujo de efectivo y la tasa de rendimiento sobre los activos²⁰. Por su parte L. Gitman (1986) (Gitman, 1986) y G. E. Gómez (2004) (Gomez, 1998) consideran la rentabilidad como las utilidades después de gastos. Estos investigadores concuerdan en que por fundamentación teórica ésta se obtiene y aumenta por dos vías esenciales: la primera, aumentando los ingresos por medio de las ventas y la segunda, disminuyendo los costos pagando menos por las materias primas, salarios, o servicios que se presten. En el marco de esta investigación, el análisis de la rentabilidad en forma de tasa, indicando la capacidad de los recursos para generar utilidades, se acoge como vía más eficaz para los análisis posteriores. Por su parte L. Gitman (1986) (Gitman, 1986) y G. E. Gómez (2004) (Gomez, 1998) consideran la rentabilidad como las utilidades después de gastos. Estos investigadores concuerdan en que por fundamentación teórica ésta se obtiene y aumenta por dos vías esenciales: la primera, aumentando los ingresos por medio de las ventas y la segunda, disminuyendo los costos pagando menos por las materias primas, salarios, o servicios que se presten

Por su parte, la categoría riesgo en su definición, se asimila con mayor dificultad, de acuerdo con los autores Van Horne y Wachowicz, (Homen) (1997). En términos muy simples, existe riesgo en cualquier situación en que no se conozca con exactitud lo que ocurrirá en el futuro¹³. EL riesgo es sinónimo de incertidumbre, que es la dificultad de poder predecir lo que ocurrirá en el futuro.

Otros criterios de autores esta: Según (Saavedra, 1997)“el riesgo es la posibilidad de que un evento o acción pueda afectar en forma adversa a la organización.” (Fuente, 2013))” El riesgo es la incertidumbre acerca de un evento futuro asociado tanto a un resultado favorable como a un resultado adverso.” Desde el punto de vista del análisis financiero, el interés es observar aquellos eventos que, como resultado de la incertidumbre, producen pérdidas a una institución.

Tipos de Riesgos

1.- Riesgos Financieros, una administración prudente es aquella que mide los riesgos del giro del negocio en la que se encuentra, adoptando las acciones que permitan neutralizarlos en forma oportuna. A diferencia de la incertidumbre en la cual no es posible prever por no tener información o conocimiento del futuro, los riesgos pueden distinguirse por ser visibles pudiendo minimizar sus efectos. Clasificación de los Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito: son los más importantes porque afectan el activo principal. Ejemplo: Una política liberal de aprobación de créditos generada por contar con excesivos niveles de liquidez, y altos costos de captación, o por un relajamiento de la exigencia de evaluación de los clientes sujetos de crédito, ocasiona una alta morosidad.

Riesgos de Mercados: se ha debido a las variaciones imprevistas de los precios de los instrumentos de negociación. Cada día se cierran muchas empresas y otras tienen éxito. Es la capacidad empresarial y de gestión la que permitirá ver el futuro y elegir productos de éxito para mantener la lealtad de los clientes, preservar la imagen y la confianza.

Riesgos de Tasas de Interés: es producido por la falta de correspondencia en el monto y el vencimiento de activos, pasivos y rubros fuera del balance. Ejemplo: generalmente cuando se obtiene créditos a tasas variables. En ciertos mercados la

demanda de dinero puede afectar las tasas de interés pudiendo llegar por efecto de cambios en la economía internacional a niveles como los de la crisis de la deuda.

Riesgos de Liquidez: ejemplo: se produce a consecuencia de continuas pérdidas de cartera, que deteriora el capital de trabajo. Un crecimiento desmesurado de las obligaciones también puede conducir al riesgo de pérdida de liquidez.

Riesgo de cambio: originado en las fluctuaciones del valor de las monedas. Ejemplo: las economías de los países en vía de desarrollo no están libre de que crezca las brechas comerciales o la balanza de pagos. La consecuencia normal es la devaluación del tipo de cambio, que afectara elevando el valor de los créditos otorgados en dólares, pudiendo resultar impagables para los deudores si su actividad económica genera ingresos en moneda nacional. Para protegerse de este riesgo, es necesario seleccionar la cartera de prestatario colocando créditos en moneda extranjera solo a quienes operan en esta moneda, y así asumir una regla de alcance entre lo captado y lo colocado (a un monto captado igual monto colocado en moneda extranjera).

Riesgos de Insuficiencia Patrimonial: se define como el que las Instituciones no tengan el tamaño de capital adecuado para el nivel de sus operaciones corregidas por su riesgo crediticio.

Riesgo de endeudamiento y estructura de pasivo: se define como el no contar con las fuentes de recursos adecuados para el tipo de activos que los objetivos corporativos señalen. Esto incluye, el no poder mantener niveles de liquidez adecuados y recursos al menor costo posible.

Riesgo de Gestión Operativa: ejemplo: se entiende por la posibilidad de ocurrencia de pérdidas financieras por deficiencias o fallas en los procesos internos, en la tecnología de información, en las personas o por ocurrencias de eventos externos adversos.

Es el riesgo de que los otros gastos necesarios para la gestión operativa de la Institución, tales como gastos de personal y generales, no pueden ser cubiertos adecuadamente por el margen financiero resultante. Un buen manejo del riesgo operativo, indica que vienen desempeñándose de manera eficiente.

Riesgo Legal: se puede producir a consecuencia de los cambios legales o de las normas de un país, que puede poner en desventaja a una Institución frente a otras. Cambios abruptos de legislación puede ocasionar la confusión, pérdida de la confianza y un posible pánico.

Riesgo Soberano: se refiere a la posibilidad de incumplimiento de las obligaciones de parte del estado.

Riesgo Sistémico: se refiere al conjunto del sistema financiero del país frente a choques internos o externos, como Ejemplo: el impacto de la crisis asiática, rusa el fenómeno del niño que ocasionan la volatilidad de los mercados y fragilidad del sistema financiero.

2- Riesgos Económicos: es la posibilidad de sufrir una pérdida, es decir, son las pérdidas potenciales por encima de un resultado esperado, proyectado o calculado. Por lo que entonces se define al riesgo económico como la posibilidad de que se produzca un resultado desfavorable en relación con un resultado esperado.

3- Riesgos Económicos Globales: este favorable escenario global puede continuar, pero también se puede deteriorar por la manifestación de una serie de riesgos que se mantienen latentes.

4- Riesgo Ambiental: se define como la probabilidad de daños a una comunidad o grupo humano en un lugar dado, debido a las amenazas propias del ambiente y a la vulnerabilidad de los elementos expuestos.

El riesgo constituye un elemento innato de toda actividad empresarial y, por extensión, de cualquier proyecto de inversión en la medida que los resultados vendrán condicionados por la ocurrencia de unas situaciones u otras, que pueden haber sido pronosticadas o no por los inversores.

Vinculado al Capital de Trabajo, el riesgo significa peligro para la empresa por no mantener suficiente activo circulante para: Hacer frente a sus obligaciones de efectivo a medida que éstas ocurran.

En este sentido, L. Gitman (1986) (Gitman, 1986) define el riesgo como la insolvencia que posiblemente tenga la empresa para pagar sus obligaciones y expresa además que el riesgo es la probabilidad de ser técnicamente insolvente.

Sostener el nivel apropiado de ventas (Van Horne y Wachowicz, 1997) (Homen) (Homen). Cubrir los gastos asociados al nivel de operaciones.

Ya consideradas las definiciones anteriores, es necesario analizar los puntos clave para reflexionar sobre un correcto análisis del capital de trabajo frente a la maximización de la rentabilidad y la minimización del riesgo, sobre los cuales autores como L. Gitman (1986) (Gitman, 1986), F. Weston y E. Brigham (1994) (Weston F. Y., 1984) y G. E. Gómez (2004) (Gomez, 1998) y coinciden en que éstos son: La naturaleza de la empresa, siendo necesario ubicarla en un contexto de desarrollo social y productivo, pues la administración financiera en cada una es de diferente tratamiento. Así mismo, es importante destacar que la empresa es un subsistema del sistema sociedad y como tal, mantiene una relación de interdependencia con los otros subsistemas de la misma.

La capacidad de los activos en la generación de utilidades, haciendo énfasis en la mezcla de circulantes y fijos y velando por el tiempo que cada uno de ellos necesita para avanzar a la forma de efectivo. Los costos de financiación, puesto que las empresas obtienen recursos por medio de los pasivos corrientes y los fondos a largo plazo, donde el análisis de lo económico, asociado con las diferentes alternativas de decisión es fundamental.

Acerca de la rentabilidad empresarial se ha estudiado mucho alguno de sus investigadores plantea.

Aguirre (1997 (De La Hoz Suarez, 2008)), considera la rentabilidad como un objetivo económico a corto plazo que las empresas deben alcanzar, relacionado con la obtención de un beneficio necesario para el buen desarrollo de la empresa.

Para Sánchez (2002) (Sanchez, 2004) la rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan medios materiales, humanos y financieros con el fin de obtener ciertos resultados

. En la literatura económica, aunque el término se utiliza de forma muy variada y son muchas las aproximaciones doctrinales que inciden en una u otra faceta de la misma, en sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo.

Van Horne y Wachowicz (1997) (Homen) definen el rendimiento como el ingreso recibido sobre una inversión, la cual generalmente se expresa en por ciento, en tanto F. Weston y E. Brigham (1994) (Weston F. Y., 1984) la generaliza indistintamente como la corriente de flujo de efectivo y la tasa de rendimiento sobre los activos.

(Gitman et al., 2012) (Gitman, 1986), consideran que la rentabilidad es el residuo positivo entre lo ganado y lo gastado, para lo cual se requiere incrementar las ventas y minimizar los costos mediante la correcta selección de insumos, mano de obra y cualquier costo indirecto. La rentabilidad también puede ser definida como el beneficio generado por una inversión, expresada en porcentaje. Sin embargo, el valor monetario percibido como consecuencia de la misma varía dependiendo del tiempo de colocación de la inversión.

Estos investigadores concuerdan en que por fundamentación teórica ésta se obtiene y aumenta por dos vías esenciales: la primera, aumentando los ingresos por medio de las ventas y la segunda, disminuyendo los costos pagando menos por las materias primas, salarios, o servicios que se presten.

Para D. Espinosa (2005) (Espinosa, 2014), otra forma de medir la rentabilidad puede ser a partir de la capacidad de cubrir los gastos asociados al nivel de operaciones; esto se determina a partir del análisis asociado con la utilidad obtenida por cada peso de ventas ejecutado.

Después de haber expuesto lo que es rentabilidad y riesgo podemos afirmar que en cualquier inversión se puede ganar o perder. Al diseñar tu portafolio debes saber que, a mayor tolerancia para asumir riesgos, mayores serán tus probabilidades de obtener una mejor rentabilidad. Si no estás dispuesto a asumir riesgos, habrá un potencial limitado de valorización de tu inversión. Las inversiones se planifican con bases en la rentabilidad que esperas conseguir. Esto lo hace al identificar tu perfil de riesgo entre los tipos que existen. El perfil de riesgo es el conjunto de características que definen a una empresa según sus objetivos y plazos de inversión, así como según su capacidad para asumir riesgos que pueden resultar en ganancias o pérdidas.

1.4 Políticas de Capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad.

La política de capital de trabajo se enfoca en administrar aspectos relacionados con la rotación de los activos circulantes, la administración específica del efectivo y valores realizables, cuentas por cobrar e inventarios. La combinación de deudas, razón de pasivos circulantes a deuda a largo plazo.

El administrador financiero establece las políticas para el capital de trabajo que considera apropiado por la empresa, estas se encuentran matizadas por una combinación de riesgo-rendimiento y pueden tener desde un carácter conservador hasta uno matizado con un perfil agresivo. En la política de capital de trabajo de tipo conservadora se orienta a la minimización del riesgo, en una política agresiva a pesar de que se incurra en mayor riesgo se da preferencia a la obtención de mayores rendimientos. Los tres tipos de política de capital de trabajo que usualmente se usan son:

1-La política agresiva de administración del capital de trabajo se centra en mantener cantidades de activos circulantes en niveles mínimos, lo cual se refleja en una rotación de activos totales más elevada, con margen de utilidad más alto.

2-La política promedio de capital de trabajo se caracteriza por establecer niveles en los renglones de activos circulantes en cantidades promedio que permitan cumplir con los clientes y los acreedores, sin ofrecer riesgo en su cumplimiento.

3-La política conservadora de capital de trabajo se orienta en mantener una elevada liquidez, así como en las demás cuentas de activos circulantes, como los inventarios y cuentas por cobrar, lo cual resulta más costosa, porque se mantiene recursos ociosos que finalmente se convierte en improductivos, con rotación lenta de los activos debido a la gran inversión en activos circulantes.

Las políticas del capital de trabajo están asociadas a los niveles de activo y pasivo circulante que se fijan para realizar las operaciones de la empresa, teniendo en cuenta su interrelación, así como con los niveles operativos, por lo que se pueden categorizar tres elementos fundamentales en este sentido (Gitman et al., 2012 (Gitman, 1986)); (Weston et al., 2009) (Weston F. , 1984) y(Van Horne et al., 2010) (Homen)

F. Weston y E. Brigham (1994), en su afán de establecer métodos para el pronóstico financiero, se refiere a relaciones, dos de ellas relevantes en este marco: la primera, entre las ventas y la inversión en activo circulante, y la segunda, entre las ventas y el financiamiento espontáneo. La primera relación este autor la define de causalidad, puesto que la demanda de ventas es la causa de que se invierta en inventarios, en cuentas por cobrar y en la mantención de efectivo. Por otro lado, define la importancia de la estabilidad para lograr pronósticos más cercanos a la realidad. En su modelo de cálculo de Requerimiento de Fondos Externos, este autor muestra una relación lineal entre las ventas y las cuentas por cobrar y los inventarios asumiendo el crecimiento de los fondos espontáneos y los activos circulantes, en relación directa con las ventas, suponiendo de esta forma linealidad en dos relaciones: ventas-activos circulantes y. ventas-financiamiento espontáneo.

Por su parte, Van Horne y Wachowicz (1997) (Homen) reconoce estas relaciones, pero así también la inconsistencia de crecimientos estables. Respecto a lo anterior explica que para cada nivel de ventas puede establecerse diferentes niveles de activos y pasivos circulantes. Así mismo para cada nivel de activo circulante pueden establecerse diferentes niveles de pasivo circulante, lo que da paso a las políticas de inversión y financiación a corto plazo

Las políticas de inversión a corto plazo están asociadas con las decisiones que se toman sobre los niveles de cada uno de los activos circulantes en relación con los niveles de ventas de la empresa. Según Van Horne y Wachowicz (Homen) (1997), para cada nivel de ventas pueden corresponderse diferentes niveles de activo circulante. Las políticas pueden clasificarse en: relajada o conservadora, restringida y moderada (F. Weston y E. Brigham, 1994 (Weston F. Y., 1984) y Van Horne y Wachowicz, 1997) (Homen), las cuales se argumentan a continuación.

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

cuentas por cobrar. Como resultado de la aplicación de esta política, será mayor la liquidez y por lo tanto menor el riesgo de insolvencia, así como menor la rentabilidad. La política restringida o agresiva es una política bajo la cual el mantenimiento de efectivo, inventarios y cuentas por cobrar es minimizado; es decir, se mantienen cantidades relativamente pequeñas de activo circulante. Como consecuencia de esta política, el riesgo y la rentabilidad de la empresa se verán elevados.

La política moderada o intermedia, sin embargo, se encuentra entre la política relajada y la política restringida, donde se compensan los altos niveles de riesgo y rentabilidad con los bajos niveles de éstos. De manera general se puede enfatizar en el impacto sobre el riesgo y la rentabilidad que tienen las políticas

. Todo lo anterior conlleva a interiorizar que, al determinar la cantidad o nivel apropiado de activos circulantes, el análisis del Capital de trabajo neto debe considerar la compensación entre rentabilidad y riesgo, donde mientras mayor sea el nivel de activo circulante, mayor será la liquidez de la empresa, si todo lo demás permanece constante; así mismo, con una mayor liquidez es menor el riesgo, pero también lo será la rentabilidad. Es importante destacar que, para cada nivel de rendimiento, se puede mantener un nivel mínimo de activo circulante que permita desarrollar las operaciones empresariales de forma exitosa. Disminuir el nivel de inversión en activo circulante cuando aún se es capaz de sostener las ventas, puede conducir a un incremento en el rendimiento de la empresa sobre los activos totales. Por otro lado, un aumento en los valores de activo circulante por encima del óptimo necesario, traería como consecuencia un aumento en el activo total, sin un incremento proporcional en los rendimientos, disminuyendo de esta forma el rendimiento sobre la inversión. Una disminución en estos valores puede significar la incapacidad para cubrir pagos en tiempo, paros en el proceso de producción por faltante de inventario y disminución en las ventas por una política de crédito poco flexible.

(Espinosa, 2014). Políticas de financiamiento corriente y su influencia en el riesgo y la rentabilidad: Es recurrente tomar todas las medidas necesarias para determinar una estructura financiera de capital, donde todos los pasivos corrientes financien de forma eficaz y eficiente los activos corrientes y la determinación de un financiamiento

óptimo para la generación de utilidad y bienestar social. “Un nivel de Ventas que crezca uniformemente a lo largo de los años necesariamente producirá aumentos en los Activos Circulantes” (Weston F. , 1984)En la medida en que los activos circulantes experimenten variaciones, el financiamiento de la empresa también lo hará, afectándose la posición de Riesgo y de capital de trabajo neto de la empresa. Las políticas de financiamiento de la inversión Circulante son:

Política agresiva o compensatoria. En esta situación la empresa financia la totalidad de sus Activos fijos con capital a largo plazo, pero también financia una parte de sus activos circulantes permanentes con créditos a corto plazo de naturaleza espontánea. Esta es una posición agresiva y la empresa se encontraría sujeta a grandes peligros provenientes del incremento de las tasas de intereses, así como a diversos problemas de renovación de préstamos. Sin embargo, la deuda a corto plazo es a menudo más económica que la deuda a largo plazo, y algunas empresas están dispuestas a sacrificar la seguridad ante la oportunidad de obtener utilidades más altas. Esta es una política de altos niveles de riesgo y rentabilidad.

Política conservadora. Se utiliza el capital permanente para financiar todos los requerimientos de activos permanentes y satisfacer algunas o todas las demandas estacionales. En esta situación la empresa usa una pequeña cantidad de crédito no espontáneo a largo plazo para satisfacer sus niveles más alto de requerimientos, pero también satisface una parte de sus necesidades estacionales “almacenando liquidez” bajo la forma de valores comercializables, como préstamos a Largo Plazo durante la estación floja. Consiste en el uso de capital a largo plazo para financiar todos los activos permanentes y algunos activos circulantes temporales. Esta es una política de bajos niveles de riesgo y rentabilidad.

Política de autoliquidación o coordinación de vencimientos. Este procedimiento requiere que se coordinen los vencimientos de los activos y pasivos. Esta estrategia minimiza el riesgo de que la empresa sea incapaz de liquidar sus obligaciones a medida que vengzan, tratando de coordinar en forma exacta la estructura de los vencimientos de sus activos y pasivos. Esta es una política que busca un equilibrio entre los niveles de riesgo y rentabilidad. Las tres políticas que se describieron anteriormente se distinguen por las cantidades relativas de deudas a corto plazo. La

política agresiva exigió mayor uso de deudas a corto plazo, mientras que la política conservadora requirió el mínimo de estos recursos, en tanto la coordinación de vencimiento tuvo en cuenta un punto intermedio.

Capítulo II. Descripción del procedimiento para el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad

En el presente capítulo se presenta las bases teóricas y metodológicas del procedimiento para el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad, propiciando el desarrollo del presente en el cumplimiento de los objetivos específicos número dos

2.1. Caracterización de la Corporación CIMEX S.A, Matanzas.

La Corporación CIMEX S.A., constituida en la República de Cuba en virtud de la escritura notarial No. 3205 de fecha 18 de agosto de 1995, es una sociedad mercantil de capital cubano con domicilio social en la ciudad de La Habana, que comprende amplios e importantes sectores de la economía cubana. Desde su fundación, como parte de su expansión territorial, se han ido creando establecimientos secundarios, dentro de ellos las Sucursales.

La Sucursal CIMEX Matanzas fue constituida mediante el acuerdo primero de la reunión de la Junta Directiva de la Corporación CIMEX SA, celebrada el 19 de noviembre de 1996, para ejecutar y controlar las actividades que desarrolla la sociedad mercantil a la que pertenece en la provincia Matanzas. La misma cuenta con una dirección general, cuatro gerencias (supervisión, comercio, RRHH y economía), las cuales tienen grupos de trabajo subordinados; seis Unidades Económicas de Base (UEB), ubicadas en los municipios de Matanzas, Unión de Reyes, Varadero, Cárdenas, Jovellanos y Colón; además la unidad de servicios Fincimex.

Objeto social.

Importar y exportar productos y servicios, según nomenclatura aprobada por el Ministerio del Comercio Exterior y la Inversión Extranjera. Almacenar, transportar y comercializar productos alimenticios y no alimenticios, tanto importados como adquiridos en el mercado nacional. Prestar servicios gastronómicos y recreativos con espectáculos asociados, así como de tintorería, lavandería, integrales de fotografía y videos, de impresión, distribución y suscripción de señal de televisión. Brindar servicios de reparación y mantenimiento de vehículos automotores.

Misión. “Satisfacer las demandas crecientes de los clientes con profesionalidad y calidad renovadas, comercializando productos y servicios diversificados minoristas y mayoristas; somos CIMEX Matanzas”.

Visión. “Somos la Sucursal CIMEX Matanzas, líder en ofertas de productos y servicios minoristas. Nuestro placer, su plena satisfacción”.

La sucursal se encuentra integrada por seis complejos en los territorios de Matanzas, Cárdenas, Varadero, Colón Jovellanos y Unión de Reyes, que constituyen la fuente principal de ingresos para la sucursal, cuentan con un total de 336 unidades, las cuales desarrollan la actividad comercial minorista mediante las siguientes cadenas: Tiendas Panamericanas, Servicentros, Cupet, CIMEX, Cafeterías El Rápido y Photoservice. Cuenta además con UEB Logística y UEB Fincimex. El año 2019 cerró con un total de 3070 trabajadores, de los cuales el 62.74% son mujeres, 721 son militantes representando éstos el 23.48 % del total de empleados. El 74.98 % de los trabajadores son blancos y el 25.02 % son mestizos y negros. Están contratados 2988 de forma indeterminados, 52 son determinados, de los cuales 30 son adiestrados. La fuerza de trabajo es considerada joven ya que el 61.53 % de los trabajadores están comprendidos entre 20-40 años, el resto de los trabajadores se encuentra distribuido un 20.26 % entre los 41-50 años y un 18.21 % los mayores de 51 años. En cuanto al nivel de escolaridad el mayor % les corresponde a los técnicos medios, seguidos de los preuniversitarios y universitarios con el 46%, 34% y 17 % respectivamente. El 73.35 % de los empleados laboran directamente en los servicios, el 12.51 % son técnicos, el 8.11 % son operarios, el 4.85 % cuadros y el 0.20 % son administrativos. La Sucursal cuenta con 30 adiestrados que representan un 0.98 % del total de trabajadores.

2.2. Métodos, técnicas y herramientas utilizadas en la investigación

La investigación es un proceso intelectual y experimental que comprende un conjunto de métodos aplicados de modo sistemático, con la finalidad de indagar sobre un asunto o tema, así como de ampliar o desarrollar su conocimiento, sea este de interés científico, humanístico, social o tecnológico. Esta puede presentar varios objetivos como buscar soluciones a problemas puntuales, desentrañar las causas de

una problemática social, desarrollar un nuevo componente uso industrial, obtener datos entre otros.

Por tanto, se trata de un trabajo que se lleva a cabo mediante un proceso metódico, que debe ser desarrollado de forma organizada y objetiva a fin de que los resultados obtenidos representen o reflejen la realidad tanto como sea posible. No obstante su finalidad es de dar a conocer la realidad, descubrir algo, entender un proceso, encontrar un resultado, incentivar la actividad intelectual, así como la lectura y el pensamiento crítico.

La investigación científica es esencialmente como cualquier tipo de investigación, sólo que más rigurosa y cuidadosamente realizada. Podemos definirla como un tipo de investigación “sistemática, controlada, empírica, y crítica, de proposiciones hipotéticas sobre las presumidas relaciones entre fenómenos naturales” (Kerlinger, 1975, p. 11) (Kerlinger, 1975; Kerlinger, 1975). Que es “sistemática y controlada” implica que hay una disciplina constante para hacer investigación científica y que no se dejan los hechos a la casualidad. “Empírica” significa que se basa en fenómenos observables de la realidad. Y “crítica” quiere decir que se juzga constantemente de manera objetiva y se eliminan las preferencias personales y los juicios de valor. Es decir, llevar a cabo investigación científica es hacer investigación en forma cuidadosa y precavida. La investigación puede cumplir dos propósitos fundamentales: a) producir conocimiento y teorías (investigación básica) y b) resolver problemas prácticos (investigación aplicada). Gracias a estos dos tipos de investigación la humanidad ha evolucionado. La investigación es la herramienta para conocer lo que nos rodea y su carácter es universal.

Dentro de este trabajo se utilizaron diferentes métodos y técnicas de herramientas basado entre ellas:

1. Metodo teórico:

El análisis es una operación intelectual que posibilita descomponer mentalmente un todo complejo en sus partes y cualidades. El análisis permite la división mental del todo en sus múltiples relaciones y componentes. La síntesis es la operación inversa, que establece mentalmente la unión entre las partes,

previamente analizadas y posibilita descubrir relaciones y características generales entre los elementos de la realidad.

El análisis y la síntesis no existen independientemente uno del otro. En la realidad el análisis se produce mediante la síntesis: el análisis de los elementos de la situación problemática se realiza relacionando estos elementos entre sí y vinculándolos con la situación problema como un todo. A su vez la síntesis se produce sobre la base de los resultados alcanzados previamente por el análisis.

El proceso de análisis permite descomponer en cada una de sus partes los —activosll: liquidez, cuentas por cobrar, terrenos, inmobiliarios, etcétera; determinar, por ejemplo, el por ciento que representa cada uno de ellos del total de —activosll, si el inmobiliario es adecuado, si las maquinarias están obsoletas, etcétera. Es decir, sus cualidades y relaciones. Mediante la síntesis se integran estos elementos aislados y se descubren las relaciones y dependencias entre ellos, llegando a conclusiones generales sobre los —activosll de la empresa.

2-Los métodos de inducción y deducción

La inducción y la deducción son dos métodos teóricos de fundamental importancia para la investigación. La inducción se puede definir como una forma de razonamiento por medio de la cual se pasa del conocimiento de cosas particulares a un conocimiento más general que refleja lo que hay de común en los fenómenos individuales.

El gran valor del método inductivo, está dado justamente porque establece las generalizaciones sobre la base del estudio de los fenómenos singulares, lo que le posibilita desempeñar un papel esencial en el proceso de confirmación empírica de la hipótesis.

La deducción es una forma del razonamiento, mediante el cual se pasa de un conocimiento general a otro de menor nivel de generalidad.

La deducción parte de principios, leyes y axiomas que reflejan las relaciones generales, estables, necesarias y fundamentales entre los objetos y fenómenos de la realidad. Justamente, porque el razonamiento deductivo toma como premisa el conocimiento de lo general, es que puede llevar a comprender lo particular en el que existe lo general. De aquí la gran fuerza demostrativa de la deducción.

En determinado momento de la investigación puede predominar uno u otro método, atendiendo a las características de la tarea que esté realizando el investigador. Pero esto no significa que se tome como dos métodos independientes ya que la inducción y la deducción se complementan mutuamente en el proceso de desarrollo del conocimiento científico.

Siguiendo el método inductivo se analizan en cada uno de ellos los mínimos detalles y se va ascendiendo en el análisis hasta llegar a establecer, por ejemplo, las relaciones que deben existir entre salario y condiciones de trabajo, satisfacción laboral con métodos de dirección, para pasar posteriormente a un plano de análisis más elevado, que es generalizar sobre las características de la estabilidad de la fuerza laboral a partir del análisis y las

Nótese que en la deducción se parte de un hecho conocido (problemas de estabilidad de la fuerza de trabajo) y de ahí a investigar sus causas, mientras que en la inducción se parte de una hipótesis la que es necesario demostrar en el análisis de sus componentes.

3-El método histórico-lógico

El método histórico estudia la trayectoria real de los fenómenos y acontecimientos en él. decursar de su historia. El método lógico investiga las leyes generales de funcionamiento y desarrollo de los fenómenos.

Lo lógico no repite lo histórico en todos sus detalles, sino que reproduce en el plano teórico lo más importante del fenómeno, lo que constituye su esencia: —lo lógico es lo histórico mismo, pero liberado de las contingencias de la forma históricall.

El método lógico y el histórico no están divorciados entre sí, sino que, por el contrario, se complementan y están íntimamente vinculados. El método lógico para poder descubrir las leyes fundamentales de un fenómeno, debe basarse en los datos que le proporciona el método histórico, de manera que no constituya un simple razonamiento especulativo. De igual modo, el método histórico debe descubrir las leyes, la lógica objetiva del desarrollo histórico del fenómeno y no limitarse a la simple descripción de los hechos.

También se utiliza método empírico tales como:

1-La observación

En la ciencia, por regla general las observaciones constituyen un conjunto de comprobaciones para una u otra hipótesis o teoría, y depende por ello, en gran medida, de ese fin. El científico no registra simplemente datos cualesquiera, sino que escoge de manera consciente aquellos que confirman o rechazan su idea. Por lo que la observación como método científico es una percepción atenta, racional, planificada y sistemática de los fenómenos relacionados con los objetivos de la investigación, en sus condiciones naturales y habituales, es decir, sin provocarlos y utilizando medios científicos, con vistas a ofrecer una explicación científica de la naturaleza interna de estos.

Según (Tapia, 2000) (Tapia, 2000; Tapia, 2000) la observación —es el procedimiento empírico por excelencia, el más antiguo; consiste básicamente en utilizar los sentidos para observar los hechos, realidades sociales y a las personas en su contexto cotidiano. II

Así algunos investigadores con el propósito acertado de obtener datos confiables tienen dudas sobre la objetividad de estos, y sobre la forma de utilizar para su búsqueda la observación.

La duda en todos los casos se refiere a una inadecuada valoración de algunos elementos de la observación (el sujeto de observación y las condiciones en que se observa) principalmente, aunque una selección justa del método debe partir también de la consideración del resto de los factores: objeto y medios. Por ello es frecuente que se rechace el método al valorar, por ejemplo, que en toda observación, la interpretación y/o comprensión de lo observado por el investigador, en alguna medida, participa afectando la objetividad. Sin embargo, adecuadamente analizada la objetividad del método no tiene una dependencia biunívoca con la participación del investigador (se sabe que utilizando cualquier otro método el investigador participa) sino solo con el control sistemático del grado de participación, atendiendo primordialmente a los objetivos de la investigación y a la contrastación de los resultados con la práctica, a las condiciones reales que el objeto tiene lugar.

En otros investigadores, la duda recae sobre la generalidad del método, que deviene subestimar lo particular de las condiciones en que se realiza la observación, en el sentido de que solo es posible valorar los resultados de observaciones pretéritas, es

decir, irrepetibilidad de aquellas condiciones en que el objeto de estudio fue observado.

Aquí la solución, en modo alguno, puede ser descartar el método sino prepararse adecuadamente como investigador-observador y, sobre todo, elaborar rigurosamente los instrumentos de observación a partir del criterio de no afectar con su presencia o con el instrumento las condiciones naturales

La observación, además de concretar su objeto, cumple con otros requisitos que en la práctica la caracterizan y diferencian radicalmente de la observación cotidiana, en el sentido que supone cierta actitud y conocimientos especiales. Asimismo veremos que cualquiera de ellos depende en alguna medida del resto, con lo cual puede decirse que existe una interrelación estrecha entre todos los requisitos metodológicos.

2-Entrevista:

La entrevista como método empírico de investigación puede definirse de la siguiente forma: Es una conversación de carácter planificado entre el entrevistador y el (o los) entrevistado(s), en la que se establece un proceso de comunicación en el que interviene de manera fundamental los gestos, las posturas y todas las diferentes expresiones no verbales tanto del que entrevista como del que se encuentra en el plano de entrevistado.

La misma como método de investigación resulta imprescindible en los casos en que la investigación no puede realizarse de otra forma, por ejemplo, cuando la estadística no se ocupa en absoluto de recopilar datos relativos a una serie de cuestiones que interesan al investigador.

Para aplicar las entrevistas en las investigaciones, se debe, en primer lugar, conocer hasta donde sea posible, el problema sobre el cual se precisa información. El dominio del tema favorecerá una acertada selección de los temas concretos que demandan información y las posibilidades de obtenerlo mediante entrevistas. En segundo lugar, las hipótesis formuladas deben servir de apoyo en cuanto a determinar la calidad de los datos que se necesitan para su contratación; la entrevista, como fuente proveedora de datos que es, estará en función de las

hipótesis de trabajo. A partir del conocimiento previo de estos elementos, el investigador podrá dar los pasos conducentes a la aplicación de este tipo de técnica.

El ambiente en que se realiza la entrevista es un elemento a considerar; se recomienda un ambiente agradable, apartado, tranquilo, limpio y ordenado. Estas circunstancias externas favorecen el desenvolvimiento de la entrevista e inciden, por tanto, en el éxito de esta. Las actitudes que adopta el entrevistador en el curso de la entrevista constituyen otro aspecto a considerar. Por eso es conveniente adoptar en este proceso de comunicación una actitud de sinceridad, confianza y cooperación. La entrevista se debe desarrollar del modo más natural posible, estimulando al sujeto a colaborar de manera eficaz y a evitar actitudes defensivas. Existen varios tipos de entrevista entre ellos se encuentran: entrevista directa, no directa, individual, grupal, informativa, orientada, exploratoria, informal o introductoria y de control.

3-La Encuesta:

La encuesta como método de investigación científica persigue el objetivo de obtener respuestas a un conjunto de preguntas. Las preguntas se organizan de acuerdo con determinados requisitos en un cuestionario, cuya elaboración requiere un trabajo cuidadoso y, a su vez, esfuerzo y tiempo para prepararlo adecuadamente, y que sirva para despertar el interés de los sujetos que lo responderán. Despertar el interés y que los sujetos las respondan con seriedad y sinceridad tiene gran importancia, máxime cuando lo que se pregunta no tiene una significación especial en la vida laboral, de estudio, o sea, cualquier actividad futura de los sujetos investigados.

La encuesta puede definirse como un método de recogida de datos por medio de preguntas, cuyas respuestas se obtienen de forma escrita u oral con el objetivo de estudiar determinados hechos o fenómenos por medio de la expresión de los sujetos. Este método por sus características tiene elementos comunes con la entrevista ya que ambos se basan en preguntas que deben ser respondidas por los sujetos; se puede usar en la etapa inicial de la investigación, en estudios pilotos, o cuando ya están elaboradas las hipótesis del modelo teórico de la investigación.

Existen varios tipos de encuesta como son :

Encuesta cerrada incitan a responder en forma breve, en forma específica, quizás en algunos casos con monosílabos como Sí o No, señalando una proporción o ítem para responder a determinada.

Aún cuando se trate de una encuesta cerrada es conveniente incluir la categoría —otrasll, pues hay respuestas no previstas, incluso es posible que pudiera faltar la categoría más importante y el sujeto objeto de la encuesta la puede señalar. Este tipo de encuesta tiene la ventaja de que es fácil de llenar, requiere poco tiempo para ser respondida, mantiene al sujeto en el tema, es bastante fácil de clasificar y analizar. Sin embargo, puede tener la desventaja de no ser rica en información, de abarcar aspectos limitados.

4-Revision de documentos:

El análisis de documentos es un método que tiene como objetivo analizar la información relevante que se recopila en función de los objetivos de la investigación. Permite analizar el comportamiento de un fenómeno, entidad, etc. en períodos de tiempos mediante la revisión directa de documentos. En la investigación el análisis de documentos se aplica para conformar los fundamentos teóricos y metodológicos recogidos en los dos primeros capítulos mediante la revisión de la bibliografía consultada, así como a los estados financieros y datos económicos financieros del sistema de información de la entidad.

2.3. Antecedentes de la presentación del procedimiento seleccionado.

En nuestro país se realiza un gran trabajo en el sistema empresarial para que todas las entidades puedan cumplir con su encargo social , pero para eso tiene que existir una gran labor por parte de los directivo y especialistas que manejan el área financiera llevando consigo la capacidad de tener recursos necesarios que garanticen su ciclo productivo y/o de servicios, para esto tienen que ser muy precisos a la hora de obtener una estabilidad en sus cuentas reflejado en deuda-capital y ver cual es la mejor vía de financiamiento con el menor costo posible. De manera especifica se puede mencionar como estructura financiera de empresa a (pasivos a corto plazo, deuda a corto plazo, deuda a largo plazo y capital que una empresa utiliza para financiar sus activos y sus operaciones) presentando asi misma una estrecha relación con el riesgo y la rentabilidad de la entidad.

Sin duda alguna hay es donde la entidad busca la mejor via para obtener desarrollo y el cumplimiento de sus objetivos a partir de una estructura financiera que le de solidez en toda su base económica y que pueda presentar un sostenimiento a la hora de brindar recursos.

Esta realidad conlleva al hecho de que existan numerosas investigaciones relacionadas con el tema. Particularmente el procedimiento seleccionado ha sido aplicado anteriormente por parte del departamento de contabilidad y finanzas, de la facultad de ciencias empresariales para darle solución a esta problemática.

Cuadro No._____. Aplicación del procedimiento en entidades del territorio.

2015	
Autora	Yaima Aguila Riverón
Tutoría	MS.c. Lisset Fonseca Miranda
Entidad	La Empresa Constructora de Obras de Arquitectura No.47
2015	
Autora	Dayana Edilma García Valera
Tutoría	Lic. Leymis Benítez Sotolongo.
Entidad	La empresa de Construcción Civil y Mantenimiento Vial de Matanzas (ECOMAVI).
2020	
Autora	Jessica Menéndez Buigas.
Tutoría	Lic. Midorys Pérez Cuellar.
Entidad	LA CORPORACIÓN CIMEX S.A, MATANZAS.

Fuente: elaboración propia, a partir de la información analizada.

Con la realización de este procedimiento se busca que la entidad Cimex tenga una mejoría en los procedimientos de su financiamiento principalmente en los activos llevando consigo una estabilidad económica. Actualmente la empresa está en condiciones de aplicar el procedimiento, tanto desde el punto de vista objetivo, como subjetivo; para ello cuenta con condiciones materiales y humanas, así como, el interés por parte de su dirección de llevar a cabo la investigación.

Condiciones objetivas.

Existen, en la actualidad las siguientes condiciones que propician el desarrollo de la presente investigación. En la empresa existe un buen ambiente de trabajo, el área económica posee oficinas independientes para cada una de las actividades, contabilidad y sistemas, finanzas y precios y la del gerente económico; donde existen buenas condiciones de trabajo para el personal del área; se observó que hay muy buena comunicación entre ellos, en todo momento durante la investigación hubo disposición en la entrega de documentos lo cual posibilitó la misma. Posee un

sistema automatizado en el cual se asientan y se analizan todas las informaciones de la empresa y garantiza la emisión de los estados financieros, este sistema se denomina "Sentay".

Condiciones subjetivas.

El personal del área económica no tiene todo el conocimiento y la preparación relacionada con los temas de análisis del capital de trabajo. En el área económica, no se cuenta con información necesaria que sirva de base para el análisis particularizado de los temas referentes al riesgo y la rentabilidad. No está implementado un mecanismo de retroalimentación de generación de la información contable y financiera y los resultados de la gestión de la empresa que contribuyan al análisis y evaluación de la misma

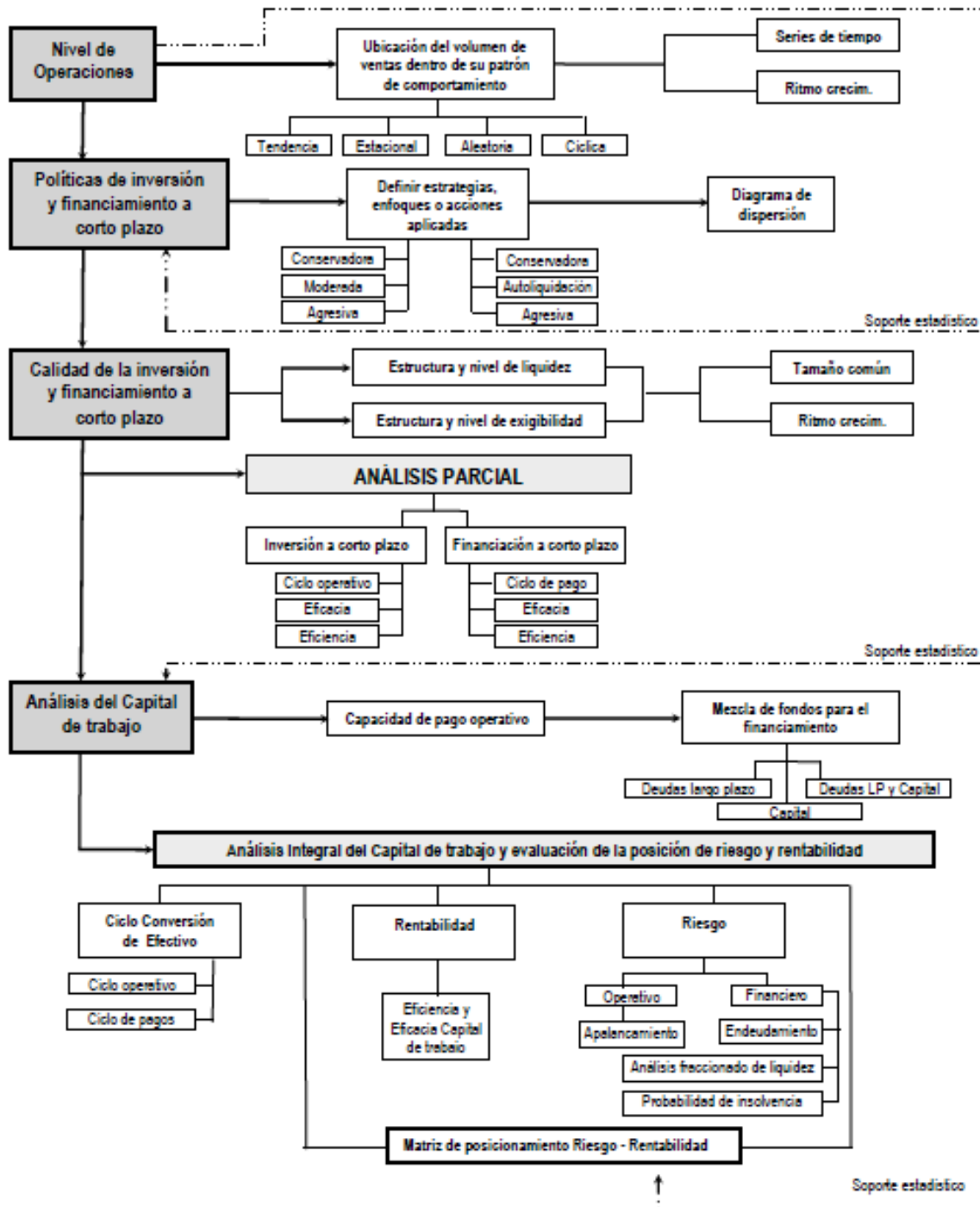
Los objetivos específicos del procedimiento son:

1. Contribuir a que la aplicación del procedimiento sea una práctica sistemática y relevante en el proceso de toma de decisiones.
2. . Elevar la preparación de los especialistas que se involucran en la aplicación del procedimiento debido a la naturaleza del mismo.
3. Lograr la retroalimentación que estimule la mejora continua, el cambio y la ventaja competitiva.

2.4. Procedimiento para el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad

Desde una perspectiva histórica – científica, muchas han sido las problemáticas estudiadas por los investigadores de la gestión financiera operativa, lo cual ha permitido la profundización en la solución de interrogantes fundamentales, en el afán de encontrar métodos o procedimientos capaces de brindar información relevante en este campo. Entre los revisados por la autora se encuentran el "Procedimiento para la evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad". (Lamar, 2012), el cual garantiza la solución de la problemática actual que posee la entidad, por lo que se aplica parcialmente. Ver figura No.2.

Figura No.2. Procedimiento para el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad.



Fuente:(Lamar, 2012).

El basamento teórico del procedimiento para analizar el capital de trabajo y evaluar la posición de riesgo y rentabilidad, se fundamenta en: objetivos, bases, pasos y etapas para su aplicación. Éstos son abordados a continuación.

Objetivos. Disponer de una herramienta que permita analizar el capital de trabajo y evaluar la posición de riesgo y rentabilidad de forma veraz con capacidad para el estudio de las variables fundamentales que lo modifican.

Los objetivos específicos del procedimiento son los siguientes.

1. Contribuir a que la aplicación del procedimiento sea una práctica sistemática y relevante en el proceso de toma de decisiones.
2. Elevar la preparación de los especialistas que se involucran en la aplicación del procedimiento debido a la naturaleza del mismo.
3. Lograr la retroalimentación que estimule la mejora continua, el cambio y la ventaja competitiva.

Las bases necesarias para la aplicación del procedimiento son contar con:

- ✓ Una información veraz, precisa y completa, pero no excesiva, que cumpla con los objetivos de periodicidad, puntualidad y exactitud, la cual se encuentra contenida en los Estados Financieros.
- ✓ Las herramientas necesarias para facilitar su aplicación (*software Microsoft Excel*).
- ✓ Especialistas formados y preparados para la aplicación del procedimiento y la interpretación de los resultados obtenidos,
- ✓ Una Empresa (directivos y trabajadores) abierta al cambio, la mejora continua y la competitividad, concientizando su necesidad.

La aplicación del Procedimiento debe corresponderse tanto a los objetivos de la empresa, como al momento en el tiempo en que ésta se encuentre, a lo cual se refiere una pregunta que ubica a la misma al inicio, dentro o al final del período que se analiza. A partir de lo anterior, será necesaria la información para la aplicación del Procedimiento, la cual puede ser obtenida de los Estados Financieros reales, al cierre de cada período.

Es válido señalar que el procedimiento no se aplica en toda su magnitud por la falta de condiciones externas a la entidad que imposibilitaron su desarrollo exitoso. En este sentido se presentan a continuación los pasos que van a ser aplicados.

Paso 1.Análisis del nivel de ventas u operaciones.

Las ventas constituyen la variable base o punto de partida que marca las pautas del comportamiento del resto de ellas. Es por esta razón que en este primer paso, se debe analizar por parte del ejecutor, el valor del indicador ventas. En este sentido es importante identificar variaciones de tendencia, estacionales, cíclicas o aleatorias. Para esto se propone el método gráfico, el cual es un enfoque que no requiere de un modelo matemático, que depende de la experiencia y capacidad del analista para identificar, con su juicio subjetivo, el punto dentro de los patrones en los datos.

Paso 2.Análisis de la calidad de la inversión y el financiamiento corriente.

La definición del nivel de cada partida de activo y pasivo circulante y por ende el total de los mismos, es un elemento de vital importancia teniendo en cuenta que son éstas las que conforman los componentes del capital de trabajo: la inversión circulante, con que se cuenta para enfrentar las obligaciones a corto plazo, así como las contingencias que puedan presentarse en un momento determinado y el financiamiento corriente, fundamental en los resultados relacionados con el riesgo en un momento determinado. De lo que se trata es de tener conocimiento sobre la estructura y nivel de liquidez y exigibilidad del activo y el pasivo circulante respectivamente, así como de las partidas que integran estos componentes. Para el análisis de la calidad de los activos y pasivos circulantes se propone aplicar la técnica de conversión a tamaño común (Demestre, 2002) o análisis estructural que consiste en determinar los porcentajes que representan cada una de las partidas de los activos y pasivos circulantes en el total de cada uno de estos. Este análisis es de vital importancia pues evita las confusiones que puedan ocasionar variaciones absolutas, identificando la distribución de cada peso de inversión y financiamiento circulante. También se propone realizar análisis de ritmos de crecimiento, lo cual enriquece el análisis.

Paso 3.Evaluación parcial de la inversión y el financiamiento corriente.

La fundamentación de este paso consiste en la aplicación de técnicas que de forma parcial muestren los efectos que tiene sobre indicadores importantes, la decisión tomada referente a los niveles de cada una de las partidas de activos y pasivos circulantes y sus totales, en relación con el nivel de operaciones ejecutado.

Los indicadores que se referencian y se proponen en el cuadro No.3, a continuación se argumentan.

Con respecto a la inversión corriente	Con respecto al financiamiento corriente
Ciclo operativo: de cobros e inventarios.	Ciclo de pagos.
Eficacia de Activos circulantes.	Eficacia de Pasivos circulantes.
Eficiencia de Activos circulantes.	Eficiencia de Pasivos circulantes.

Cuadro No.3. Elementos para la evaluación parcial de la inversión y el financiamiento corriente.

Fuente:(Lamar, 2012).

✓ Eficacia de activos circulantes.

Esta rotación permite establecer la frecuencia de rotación de los activos circulantes que como promedio se ha empleado durante un tiempo determinado. Mientras más alta sea la rotación, más favorable es. Debe tenerse en cuenta el tipo de empresa, de ahí que en una entidad donde activos de esta naturaleza ocupan un gran peso dentro de los activos totales, esta razón es más significativa. Se calcula mediante la fórmula:

$$\text{Rotacion de activos circulantes} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo circulante promedio}}$$

✓ Rentabilidad del activo circulante.

Posee una gran importancia, puesto que logra resumir el efecto de las utilidades generadas por el negocio sobre la inversión circulante empleada por la empresa durante un período de tiempo, se calcula mediante la siguiente expresión:

$$\text{Rentabilidad de activos circulantes} = \frac{\text{Utilidades Ante Intereses e Impuestos}}{\text{Activos circulante s promedio}}$$

✓ Eficacia del pasivo circulante.

Se considera como la rotación del pasivo circulante y permite establecer la relación entre las ventas netas y los pasivos a corto plazo, de ahí que en empresas financiadas fuertemente con deudas, este índice es muy significativo y se calcula de la siguiente manera.

$$\text{Rentabilidad de activos circulantes} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Pasivos circulantes promedio}}$$

- Eficiencia del pasivo circulante.

Esta razón que refleja el efecto del comportamiento de distintos factores, mostrando el rendimiento extraído al financiamiento circulante aportado por los acreedores. Su expresión de cálculo es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad de pasivos circulantes} = \frac{\text{Utilidades Neta}}{\text{Pasivo circulante promedio}}$$

Paso 5. Análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad.

El propósito de este paso es integrar las variables más importantes del análisis del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad a partir de la aplicación de técnicas reconocidas por importantes autores estudiosos del tema. Estas variables son: el ciclo de conversión del efectivo, el riesgo total, tanto operativo como financiero, la rentabilidad y la matriz de posicionamiento riesgo-rentabilidad empresarial.

Para la determinación del ciclo de conversión de efectivo se deben utilizar:

El ciclo de pagos es fundamental, en tanto permite la evaluación del cumplimiento de las obligaciones contraídas con los acreedores (Demestre, 2002); es decir, es la medida que expresa el grado en que las cuentas por pagar⁴⁹ representan obligaciones circulantes más que obligaciones vencidas y no pagadas (Kennedy, 1999).

$$\text{Ciclo de pagos} = \frac{\text{Cuentas por pagar promedio} * \text{días del período}}{\text{Compras a crédito}}$$

El ciclo de flujos de efectivo revelará por regla general los períodos en los que sean necesarios fondos externos y se obtiene por la relación:

Ciclo de conversión en efectivo = Ciclo operativo – Ciclo de pagos

Las acciones que afectan el período de conversión de inventarios, el período de conversión de las cuentas por cobrar y el período diferible de las cuentas por pagar, afectan al ciclo de conversión de efectivo, y de este modo influyen sobre las necesidades de capital de trabajo de la empresa.

Aunque es necesario destacar a este ciclo como fundamental, en tanto muestra las necesidades de capital de trabajo y el movimiento de fondos a corto plazo, también ha de señalarse su incapacidad para involucrar a los fondos a largo plazo que se asocian al Capital de trabajo.

Para evaluar la rentabilidad se aplican razones de eficiencia y eficacia.

Para medir la eficacia del capital de trabajo se propone la rotación del Capital de trabajo, la cual se puede tener en cuenta para verificar si la relación ventas – Capital de trabajo es proporcional, si mejora o se deteriora, definiendo si el último puede ajustarse rápidamente para reflejar variaciones temporales en las ventas (Brealey et al., 1997).

$$\text{Ventas a capital de trabajo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Compras a Capital de trabajo promedio}}$$

Su justificación consiste en que el capital de trabajo es la consecuencia de la tenencia de efectivo, créditos a clientes, existencias de inventarios, pagos anticipados y otras partidas de activo circulante, así como la presencia de deudas a corto plazo. De ahí que un crecimiento en ventas debe corresponderse con un aumento del capital de trabajo. La rotación nos indica cuántas veces las ventas netas cubren el capital de trabajo promedio empleado por la empresa. Dicho en otras palabras: por cada peso de capital de trabajo promedio, la empresa ha generado cierta cantidad de pesos de ventas netas.

Para determinar la eficiencia del capital de trabajo se propone la utilización de la razón de rentabilidad del Capital de trabajo, la cual constituye una razón muy importante pues expresa la capacidad de generar utilidades por cada peso de capital de trabajo promedio.

$$\text{Rentabilidad del Capital de trabajo} = \frac{\text{Utilidades Ante Intereses e Impuestos}}{\text{Capital de Trabajo promedio}}$$

El riesgo total se estudia a partir del riesgo operativo y el riesgo financiero. El riesgo operativo explica la capacidad de la empresa para cubrir sus costos operativos, en tanto que el riesgo financiero explica la capacidad de la empresa para enfrentar los costos financieros. Por tal razón, para evaluar estos riesgos se ha seleccionado lo siguiente. Ver cuadro No.4.

Con relación al riesgo operativo	Con relación al riesgo financiero
Análisis del apalancamiento operativo.	Análisis fraccionado de la liquidez general.
	Razones de endeudamiento o apalancamiento
	Probabilidad de Insolvencia

Cuadro No.4. Indicadores con relación al riesgo operativo y al riesgo financiero.

Fuente:(Lamar, 2012).

El riesgo operativo se medirá a partir de la razón rentabilidad de las ventas, la cual mide la eficiencia en cuanto a generación de utilidades operativas; es decir, expresa cuánto por concepto de utilidades ha generado la empresa por cada peso de venta que se efectuó en el período analizado y ésta se determina de la siguiente forma:

$$\text{Rentabilidad de las ventas} = \frac{\text{Utilidades Ante Intereses e Impuestos}}{\text{Ventas netas}}$$

Por su parte el riesgo financiero se medirá a partir de lo siguiente:

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

La técnica de fraccionar el análisis de la liquidez nos permite medir escalonadamente la fuerza de cada partida al adicionarse a la anterior (Demestre, 2002).

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

Razones de Endeudamiento o Apalancamiento: La calidad de la deuda es una de las razones importantes dentro de este grupo y se obtiene mediante la razón:

$$\text{Calidad de la deuda} = \frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Pasivo total}}$$

Esta razón indica la parte del financiamiento total externo que representan deudas a corto plazo. Como este financiamiento corriente se debe liquidar en un período corto, en la medida que esta razón se acerque a la unidad, aumenta el riesgo de no poder cumplir con las obligaciones a corto plazo.

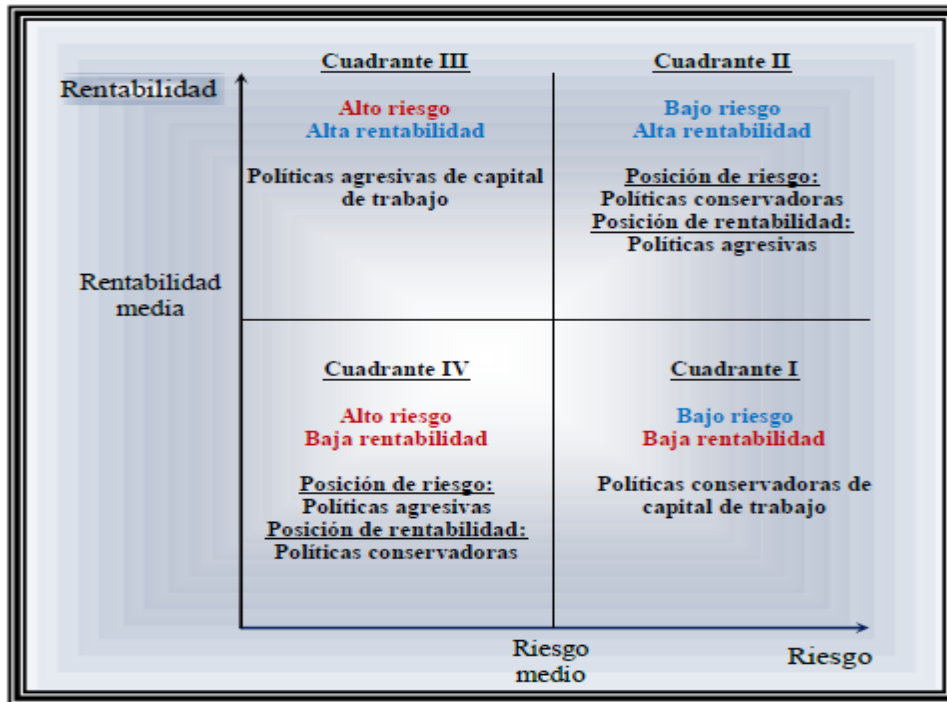
Evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad.

El objetivo es relacionar las variables más importantes que se obtienen a partir de las decisiones que se tomen relacionadas con las políticas de Capital de trabajo, estas

variables son: el riesgo y la rentabilidad, para determinar el posicionamiento de la empresa en este sentido.

Para lo anterior se propone elaborar la Matriz de posicionamiento riesgo - rentabilidad empresarial que se muestra en la Figura No.3.

Figura No.3. Matriz de posicionamiento riesgo - rentabilidad empresarial.



Fuente:(Espinosa, 2009).

Esta matriz debe desarrollarse a partir de un diagrama de dispersión que tenga en cuenta la relación entre el riesgo y la rentabilidad. Así mismo es importante tener presente el análisis de los valores medios de las mencionadas variables. Una vez ejecutado esto, se obtiene una matriz que cuenta con cuatro cuadrantes. Lo que representa cada uno de ellos y el análisis que en este sentido se debe desarrollar se explica a continuación.

✓ Cuadrante I: Bajo riesgo - Baja rentabilidad.

Las políticas conservadoras de Capital de trabajo aplicadas por la empresa que definen esta posición en cuanto a riesgo y rentabilidad, han sido tomadas prefiriendo la obtención de bajos niveles de riesgo y descuidando la habilidad de la empresa para explotar eficientemente sus recursos. La empresa ha desarrollado muy bien su capacidad para enfrentar las exigencias corrientes, pero no ha contado con suficiente

habilidad para generar resultados positivos a partir del uso de sus recursos en las operaciones.

✓ Cuadrante II: Bajo riesgo - Alta rentabilidad.

En este cuadrante se observa una posición favorable para la empresa, pues ella ha logrado manipular las políticas de Capital de trabajo de forma tal que ha conseguido una intercompensación en la alternativa riesgo – rentabilidad. En este cuadrante debe ser identificada cuál de las políticas de capital de trabajo fue la que influyó en los favorables resultados:

- Respecto a los bajos niveles de riesgo, la política conservadora de activo corriente o la política conservadora de pasivo corriente.

✓ Respecto a los altos niveles de rentabilidad, la política agresiva de activo corriente o la política agresiva de pasivo corriente.

Esta posición de bajo riesgo - alta rentabilidad es la mejor, por lo que la empresa debe esforzarse por tomar las decisiones que respondan a estos niveles de riesgo y rentabilidad, garantizando el pago de las cuentas y la eficiencia en la utilización de los recursos.

✓ Cuadrante III: Alto riesgo - Alta rentabilidad.

En esta posición, las políticas agresivas de Capital de trabajo aplicadas por la empresa han sido tomadas inclinándose por la obtención de altos niveles de rentabilidad descuidando la capacidad de pago empresarial. La empresa ha desarrollado muy bien su habilidad para generar resultados positivos a partir del uso de sus recursos en las operaciones, pero no ha contado con suficiente inversión corriente para enfrentar las exigencias corrientes.

✓ Cuadrante IV: Alto riesgo - Baja rentabilidad.

Las políticas de capital de trabajo seguidas por la empresa en los períodos analizados han traído como consecuencias altos valores de riesgo y bajos de rendimiento. En este caso la empresa se encuentra en problemas para realizar los pagos en tiempo y no ha sido capaz de extraer resultados considerables con la explotación de sus recursos corrientes. Es importante destacar con respecto a las políticas de capital de trabajo implementadas por la empresa en los períodos

analizados, que debe ser identificada cuál de ellas fue la que influyó en los deficientes resultados:

✓ Respecto a los altos niveles de riesgo, la política agresiva de activo corriente o la política agresiva de pasivo corriente.

✓ Respecto a los bajos niveles de rentabilidad, la política conservadora de activo corriente o la política conservadora de pasivo corriente.

Esta es la peor posición en cuanto a riesgo y la rentabilidad, pues dos de los objetivos fundamentales de toda empresa, en este cuadrante se observa que no se cumplen.

Capítulo III. Aplicación parcial del procedimiento para el análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad en la corporación CIMEX S.A, Matanzas.

El marco temporal seleccionado para la recolección de los datos utilizados, corresponde a los trimestres, desde junio 2019 hasta septiembre 2021, por lo que se analizan 10 períodos; particularmente el análisis se hará por trimestres para una mejor comprensión de los resultados. Los estados financieros utilizados son el Estado de Rendimiento Financiero y el Estado de Situación de cada uno de los períodos mencionados anteriormente.

Paso No.1. Análisis del nivel de Ventas u Operaciones.

Para el análisis del nivel de operaciones es necesario conocer las ventas, en este caso las ventas netas y con ello se determinan sus valores máximos, mínimos y promedio para cada período analizado. Ver tabla No.1.

	jun.-19	sep.-19	dic.-19	mar.-20	jun.-20	sep.-20	dic.-20
Ventas Netas-Acumuladas	124.988.241,26	178.154.788,37	232.609.727,26	59.258.471,69	103.549.731,80	155.821.746,12	218.741.038,83
Ventas Netas-Trimestrales	62.494.120,63	59.384.929,46	58.152.431,82	59.258.471,69	51.774.865,90	51.940.582,04	54.685.259,71
Valores máximos	62.494.120,63			59.258.471,69			
Valores promedio	60.010.493,97			54.414.794,83			
Valores mínimos	58.152.431,82			51.774.865,90			
	mar.-21	jun.-21	sep.-21				
Ventas Netas-Acumuladas	925.425.258,96	1.923.022.714,82	2.909.268.372,55				
Ventas Netas-Mensual	925.425.258,96	961.511.357,41	969.756.124,18				
Valores máximos	969.756.124,18						
Valores promedio	952.230.913,52						
Valores mínimos	925.425.258,96						

Tabla No.1. Valores de ventas netas acumuladas, mensuales y valores máximos, mínimos y promedios.

Fuente: elaboración propia.

Como puede observarse, al analizar las ventas acumuladas, las mismas tienen un crecimiento, tanto de junio a diciembre 2019, como de marzo a diciembre 2020; este mismo comportamiento lo tiene de marzo a septiembre 2021, pero como se aprecia tiene un crecimiento mayor y esto está referido al ordenamiento monetario, particularmente a la desaparición del cambio de CUC por CUP. O sea, como puede

verse el comportamiento de las ventas es favorable para la empresa. Ver anexo No.1 a)

Paso 2. Análisis de la calidad de la inversión y el financiamiento corriente.

A partir de la aplicación de las técnicas análisis estructural se construyeron los valores por cada grupo de activo circulante y se determinaron sus valores máximos, mínimos y promedio. Ver tabla No.2.

	jun.-19	sep.-19	dic.-19	dic.-20	mar.-21	jun.-21
Efectivo	3.475.699,10	16.635.512,70	12.314.945,59	37.530.128,79	123.165.570,32	107.089.103,19
Cuentas y efectos por cobrar	9.784.113,46	5.872.611,70	8.493.708,14	12.658.085,19	144.447.190,25	91.631.300,69
Inventarios	19.206.010,91	18.804.447,56	18.776.493,88	17.049.670,76	109.706.126,18	287.229.618,65
Valor total activo circulante	32.465.823,47	41.312.571,96	39.585.147,61	67.237.884,74	377.318.886,75	485.950.022,53
Valor máximo	67.237.884,74					
	594.647.310,88					
Valor mínimo	45.150.356,95			364.479.055,04		
Valor promedio	32.465.823,47			0.00		
	sep.-21					
Efectivo	38.857.023,68					
Cuentas y efectos por cobrar	84.643.004,09					
Inventarios	471.147.283,11					
Valor total activo circulante	594.647.310,88					
Valor máximo	594.647.310,88					
Valor mínimo	364.479.055,04					
Valor promedio	0.00					

Tabla No.2. Valores por cada grupo de activo circulante y valores máximos, mínimos y promedio.

Fuente: elaboración propia.

Como puede verse, para el período completo analizado, el activo circulante tiene un comportamiento relativamente estable lo cual denota un trabajo sostenido en cuanto al comportamiento de la inversión corriente. Ver anexo No.1 b).

Al analizar sus valores máximos; fueron \$67.237.884,74 en el periodo de junio 2019 a diciembre 2019; \$594.647.310,88 para el año 2020 y \$594.647.310,88 de marzo a septiembre 2021. En cuanto a los valores mínimos, tuvo \$45.150.356,95 de junio 2019 a diciembre 2019, \$364.479.055,04 para el año 2020 y \$364.479.055,04 de marzo a septiembre 2021.

En la estructura por grupos se observa que el más significativo son los inventarios (54%), obviamente por ser una empresa comercializadora, luego le sigue el efectivo

(33%) y las cuentas y efectos por cobrar (13%), lo cual habla muy positivamente de la calidad de la contabilidad. Ver anexo No.1 c).

Se trabajó, también con el financiamiento corriente y de igual manera se construyeron los valores consolidados de pasivo circulante y se determinaron sus valores máximos, mínimos y promedio. Ver tabla No.3.

	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	
Efectos y Cuentas por Pagar corrientes	16.064.442,73	12.886.151,73	13.370.452,53	14.330.067,41	16.635.512,70	12.314.945,59	
Cobros y depósitos anticipados, otras obligaciones y provisiones	5.676.768,57	28.928.038,85	27.059.100,43	27.370.064,85	26.513.908,44	26.513.908,44	
Obligaciones internas y externas	23.922.045,77	17.632.636,81	19.347.983,87	16.728.879,85	15.973.664,04	15.973.664,04	
Obligaciones con los trabajadores	3.309.538,27	4.046.475,00	4.538.413,24	6.752.446,16	8.481.313,04	8.481.313,04	
Valor total de pasivos circulantes	56.892.704,84	50.607.150,66	50.945.497,54	50.851.390,86	50.968.885,52	50.968.885,52	
Valor máximo	84.247.625,07						
	56.892.704,84						
Valor mínimo	59.257.078,90						
	52.815.117,68						
Valor promedio	50.607.150,66						
	50.851.390,86						
	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21			
Efectos y Cuentas por Pagar corrientes	37.530.128,79	123.165.570,32	107.089.103,19	38.857.023,68			
Obligaciones con los trabajadores	28.137.365,36	55.226.236,25	98.487.772,53	46.380.560,73			
Cobros y depósitos anticipados, otras obligaciones y provisiones	25.984.311,89	23.083.377,76	27.765.504,30	80.945.655,50			
Obligaciones internas y externas	30.125.947,82	232.701.630,24	320.954.356,07	428.508.800,00			
Valor total de pasivos circulantes	84.247.625,07	311.011.244,25	447.207.632,90	555.835.016,23			
Valor máximo	84.247.625,07			555.835.016,23			
	59.257.078,90			328.513.473,35			
Valor mínimo	59.257.078,90			328.513.473,35			
Valor promedio	50.851.390,86		0,00	0,00			

Tabla No.3. Valores por cada grupo de pasivo circulante y valores máximos, mínimos y promedio.

Fuente: elaboración propia.

Por su parte, para el período completo analizado, el pasivo circulante tiene un comportamiento relativamente estable lo cual denota también un trabajo sostenido en cuanto al comportamiento de la financiación corriente. Ver anexo No.4 c).

Al analizar sus valores máximos; fueron \$84.247.625,07 de marzo a diciembre de 2019; \$84.247.625,07 para 2021 y \$555.835.016,23 de enero a septiembre de 2021. En cuanto a los valores mínimos, tuvo \$52.815.117,68 de marzo a diciembre de 2019; \$59.257.078,90 para el 2020 y \$328.513.473,35 de marzo a septiembre de 2021.

Se hizo un análisis además, del comportamiento del capital de trabajo pues los valores, en todo el período fueron negativos, por tanto, la empresa no tiene capacidad de cubrir sus obligaciones corrientes con sus activos corrientes, o sea no tiene capital de trabajo. A pesar de que el comportamiento del activo circulante y el pasivo circulante es casi similar, sucede que este último ha estado siempre por encima, motivando la ineficiencia financiera.

Paso 3. Evaluación parcial de la inversión y el financiamiento corriente.

En este paso se evalúan la eficacia y la eficiencia de los activos circulantes y los pasivos circulantes, como medidas de rentabilidad del capital de trabajo.

1. Para el análisis de la rentabilidad se tienen en cuenta los siguientes indicadores.

✓ Eficacia de activos circulantes.

Se obtuvo, con este cálculo, la rotación de los activos circulantes oscila entre 1,7 veces y 5,0 veces indicando en qué medida los activos circulantes van generando ventas.

✓ Eficiencia del activo circulante.

Se comprobó, con los cálculos que la empresa tiene la capacidad de generar utilidades mediante su inversión en activo circulante; las mismas oscilan entre 0,1 y 0,6, lo cual es muy positivo.

✓ Eficacia del pasivo circulante.

Por su parte, en los pasivos circulantes se comprobó que su eficacia es mayor en el período analizado de 2019 que el del 2020, donde tiene una sensible disminución.

- Eficiencia del pasivo circulante.

En el caso de la rentabilidad, aunque los resultados son discretos se puede observar que por cada peso de pasivo circulante, o sea, por cada peso de deuda sin liquidar en el corto plazo, se obtienen valores de utilidad neta, que oscilan entre los 0,1 y 0,5.

2. Para el análisis del riesgo se tienen en cuenta los siguientes indicadores.

La determinación de la liquidez es un elemento esencial en el estudio del riesgo financiero. Se aplicó la técnica de fraccionar el análisis de la liquidez con lo cual se pudo medir escalonadamente la fuerza de cada partida al adicionarse a la anterior, , como ya se había expresado, las diferencias entre el indicador tomando en cuenta el efectivo y las cuentas por cobrar es mínimo, lo significativo aparece con el inventario, lo cual corrobora el peso que tienen éstos sobre el capital de trabajo.

- Liquidez fraccionada (con el efectivo).

Los resultados de este indicador demuestran que como promedio se cuenta con 0,30 de efectivo por cada peso de pasivo circulante.

- Liquidez fraccionada (con efectivo y cuentas por cobrar).

Los resultados de este indicador demuestran que como promedio se cuenta con 0,40 de efectivo y cuentas por cobrar, por cada peso de pasivo circulante.

- Liquidez fraccionada (con efectivo, cuentas por cobrar e inventarios). Liquidez general.

Los resultados de este indicador demuestran que como promedio se cuenta con 0,80 de efectivo, cuentas por cobrar e inventarios, por cada peso de pasivo circulante.

Paso 5. Análisis integral del capital de trabajo y evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad.

De acuerdo con la necesidad de estudiar el comportamiento de los indicadores, se calcularon el ciclo de conversión del efectivo y las medidas de riesgo y rentabilidad.

- ✓ Ciclo de conversión de efectivo.

Se calculó teniendo en cuenta los datos brindados por los estados financieros, quedando de la siguiente forma. Ver tabla No.4.

		abr. 19	may 19	jun. 19	jul. 19	ago. 19	sep. 19	oct. 19	nov. 19	dic. 19	ene. 20	Feb. 20	mar. 20
Días del período	días	120	150	180	210	240	270	300	330	360	30	60	90
Rotación de cuentas por pagar	veces	2,2	2,4	3,0	3,8	4,3	5,2	5,6	6,5	8,1	0,6	1,2	1,2
Ciclo de pagos	días	55	62	61	56	56	52	53	51	44	53	49	74
Rotación de Cuentas por Cobrar	veces	17,0	19,7	21,2	30,1	25,6	39,2	41,2	38,1	35,3	3,1	4,6	5,0
Ciclo de cobros	días	7	8	8	7	9	7	7	9	10	10	13	18
Rotación de inventarios	veces	1,9	2,3	2,8	3,3	3,9	4,7	5,1	5,6	6,1	0,5	1,1	1,3
Ciclo de inventarios	días	64	65	65	64	62	57	59	59	59	57	55	71
Ciclo de conversión en efectivo	días	16	11	12	15	15	12	13	17	25	14	19	15

Tabla No.4. Determinación del ciclo de conversión del efectivo.

Fuente: elaboración propia.

✓ Eficacia del Capital de trabajo.

Se calculó la rotación del capital de trabajo, para verificar si la relación ventas – Capital de trabajo es proporcional, si mejora o se deteriora. En este caso los valores resultantes son negativos, atendiendo a que la empresa no posee capital de trabajo. No obstante, va mejorando en la medida en que van transcurriendo los años.

✓ Eficiencia del Capital de trabajo.

Se utilizó la razón de rentabilidad del capital de trabajo, la cual constituye una razón muy importante pues expresa la capacidad de generar utilidades por cada peso de capital de trabajo promedio. El resultado muestra, igualmente que al no tener la empresa capital de trabajo, el cálculo de rentabilidad genera valores negativos.

✓ Rentabilidad de las ventas.

Se midió el riesgo operativo, dando prácticamente en todo el período un 12% lo cual es muy favorable ya que indica que se han generado por cada peso de venta, 0.12 centavos de utilidad.

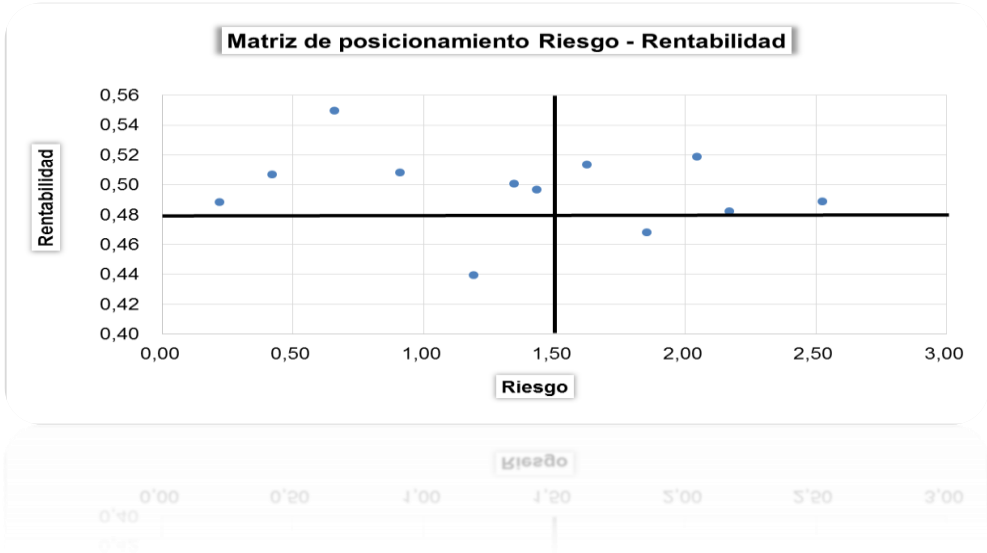
✓ Razones de Endeudamiento o apalancamiento.

La calidad de la deuda es una de las razones importantes dentro de este grupo y de su cálculo se obtuvo como resultado que el 90% del financiamiento total externo corresponden a deudas a corto plazo, lo cual es muy negativo porque la mantiene en un alto riesgo por este concepto.

Para desarrollar el análisis y definir el posicionamiento de la empresa en cuanto al riesgo y la rentabilidad fue necesario elaborar la matriz de riesgo rentabilidad

explicada en el capítulo anterior. Después de dispersar los valores de riesgo y rentabilidad se pudo llegar a la conclusión que la empresa lleva a cabo políticas agresivas de capital de trabajo pues la mayor parte de los puntos se concentran en el cuadrante III, o sea, con alto riesgo y alta rentabilidad, que como establece la matriz, implica que sus políticas han sido tomadas inclinándose por la obtención de altos niveles de rentabilidad descuidando la capacidad de pago empresarial. Ver figura No.4.

Figura No.4. Matriz de posicionamiento del riesgo y la rentabilidad del capital de trabajo.



Fuente: elaboración propia.

La empresa ha desarrollado muy bien su habilidad para generar resultados positivos a partir del uso de sus recursos en las operaciones, pero no ha contado con suficiente inversión corriente para enfrentar las exigencias corrientes. También ha asumido, en alguna medida, políticas conservadoras de riesgo y políticas agresivas de rentabilidad, o sea, la empresa ha preferido la obtención de altos niveles de rentabilidad descuidando la capacidad de pago empresarial, lo cual se evidencia en algunos puntos situados en el cuadrante II.

Conclusiones

A partir de la realización de este trabajo podemos llegar a las siguientes conclusiones:

1-Como estudio del Capital de Trabajo y la referencia de los auctores pudimos obtener como información la relación que existe entre rentabilidad y medidas de riesgo con el Capital de Trabajo.

2-Con una aplicación del procedimiento y las diferentes técnicas aplicadas que refleja los cambios en las diferentes variables que se relacionan con el riesgo la rentabilidad y el Capital de Trabajo dándole así una mayor estabilidad y conocimiento en dicho trabajo consolidando así los aspectos esenciales de cada entidad con referencia al desarrollo económico.

3-Referido a los resultados de la investigación podemos apreciar que su capital de trabajo es negativo brindando así una capacidad de liquidar sus obligaciones a corto plazo con pasivos circulantes. En consecuencia, presenta un alto riesgo que conlleva a una rentabilidad elevada

Recomendaciones

A partir de la realización de este trabajo podemos recomendar a la entidad CIMEX S.A Matanzas:

-Continuación de este procedimiento en periodo venidero para así obtener una mayor información de su capital de trabajo y para el sostenimiento y desarrollo económico de la entidad.

-Aplicar en otros sectores el procedimiento brindando así un mayor perfeccionamiento

- Utilizar la presente investigación como bibliografía que contribuyen al enriquecimiento de los contenidos de las asignaturas relacionadas con la gestión financiera que se imparten en las carreras universitarias de Licenciatura e Ingeniería, y como referencia para la superación postgraduada

✓ **Bibliografía**

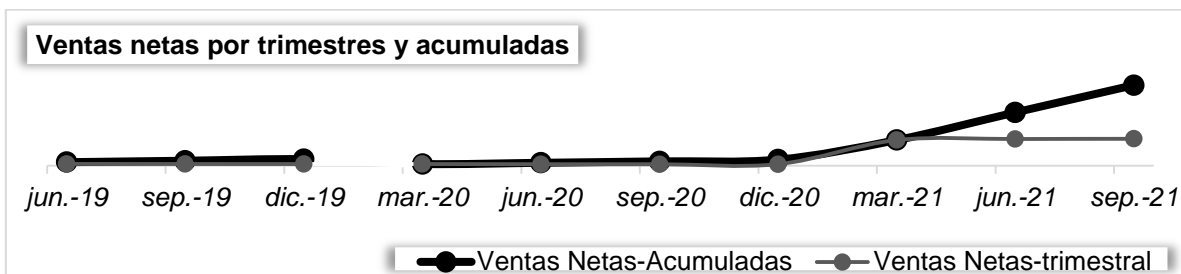
- ✓ Angulo, S. L. (2015). La Gestion Efectiva del Capital de Trabajo en las Empresas. *Universidad y Sociedad*.
- ✓ Biegler, L. T. (2010). Sociedad Industrial y Aplicacion Matematica. *Siam*, 15.
- ✓ De La Hoz Suarez, B. (2008). Indicadores de Rentabilidad:herramientas para la toma de decisiones financiera en hoteles. *Ciencias Sociales*.
- ✓ Demestre. (2002). *La Gestion de Capital de Trabajo como proceso de la Gestion Financiera Operativa*. Mexico: Intercontinental.
- ✓ Dominguez, F. (s.f.). Gestion del Capital de Trabajo Neto. *Gestiopolis*.
- ✓ Espinosa, C. D. (2014). La teoria de gestion financiera operativa desde la perspectiva maxista .
- ✓ Fuente, J. (24 de julio de 2013). Procedimiento Administrativo. *Sistema y Procedimientos Administrativos*, www.unida5sistema.blogspot.com.
- ✓ Gitman, L. J. (1986). *Fundamento de Administracion Financiera*. Mexico: Interamericana.
- ✓ Gomez, R. (1998). *Sistema y Procedimientos Administrativos*. Caracas : Fragor.
- ✓ Homen, V. J. (s.f.). *Fundamentos de la Administracion Financiera*. Mexico: Interamerica.
- ✓ Kerlinger, N. F. (1975). *Investigacion del Comportamiento*. California.
- ✓ Melinkoff.Ramon.V. (1990). *Los Procesos Administrativos*.
- ✓ Saavedra, G. G. (1997). *El riesgo en las actividades empresariales*.
- ✓ Sanchez, J. P. (2004). Analisis de la Rentabilidad de la empresa .
- ✓ Selpa, N. Y. (s.f.). *La Gestion Del Capital de Trabajo como proceso de la Gestion Financiera Operativa*. Matanzas.
- ✓ Tapia, M. A. (2000). *Metodologia de Investigacion*. Santiago.
- ✓ Terry, G. (2000). *Principios de Administracion*. Continental.
- ✓ Weston, F. (1984). *Fundamentos De Administracion Financiera*. Mexico: Interamericana.
- ✓ Weston, F. Y. (1984). *Manual de Administracion Financiera*. Interamericana.

- ✓ Gómez, E. Administración del capital de trabajo. Consultado en Marzo 2012. Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/no%205/administracioncapitaltrabajo.htm>
- ✓ Gitman, L. Fundamentos de Administración Financiera. Edición Especial. Ministerio de Educación Superior. Cuba, 1986
- ✓ Hernández Sampiere, R. et al. Metodología de la investigación. Editorial McGraw Hill, 2da Edición. México, 1993.
- ✓ León, C. A. Construcción de un estado de flujos. Consultado en Septiembre 2011. Disponible en: http://www.temasdeclase.com/libros%20gratis/cambios/capuno/flujos1_1.htm
- ✓ Molina, C. Finanzas de la empresa. Consultado en Marzo 2012. Disponible en: http://server2.southlink.com.ar/vap/finanzas_de_la_empresa.htm
- ✓ Nogueira. D. et al. Fundamentos para el control de la gestión empresarial. Pueblo y Educación. La Habana, 2004
- ✓ Marco teórico-conceptual para el análisis del Capital de Trabajo. [En línea]. [Consulta: diciembre 5, 2011]. Disponible en: [http:// Intraweb.umcc.cu/ Claroline/](http://Intraweb.umcc.cu/Claroline/)
- ✓ Administración Financiera /Dany Ortiz / Documentos_ para_consultar / Preparación_de_la_Asignatura /Capitulo_1.doc.
- ✓ Munilla, F. et al. Dinámica del Origen y la Aplicación de Fondos en la Gestión de la Liquidez. Evento Internacional CONTHABANA 2005. La Habana, 2005.
- ✓ Pita Fernández, S. y Pértega Díaz, S. Relación entre variables cuantitativas. Disponible en: http://www.fisterra.com/mbe/investiga/var_cuantitativas/var_cuantitativas.htm. 2001.
- ✓ . Ramírez, Cepeda, 1988: Rehabilitación financiera de empresas. Editorial Limusa, S.A., México DF. 25. Resolución No. 101 del 18 de Noviembre del 2011 del BCC, sobre Normas Bancarias para los Cobros y Pagos

Anexos

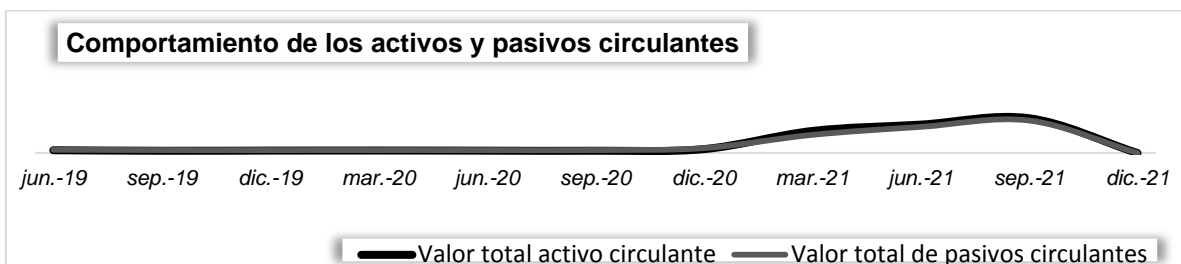
Anexo No.1. Representación del comportamiento.

a) Comportamiento de las ventas.



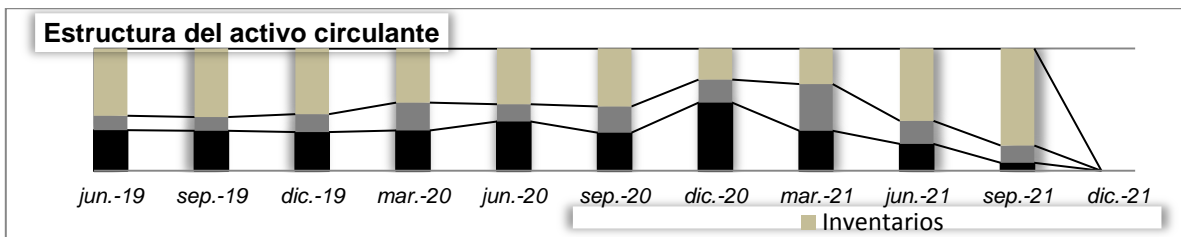
Fuente: elaboración propia.

b) Comportamiento de los activos y pasivos circulantes.



Fuente: elaboración propia.

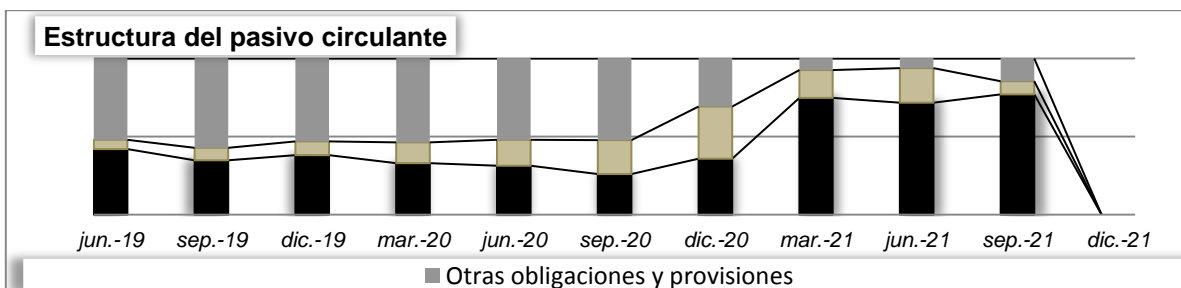
c) Estructura del activo circulante.



Fuente: elaboración propia.

Anexo No.1. Representación del comportamiento. (Continuación).

d) Estructura del pasivo circulante.



Fuente: elaboración propia.