

Alonso, A.; Ortiz, D.; Pérez C.; Mendoza, A.; Ripoll, V. (2010). Análisis del capital de trabajo neto en una empresa integral de servicios automotores. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 56, 41-60.

Análisis del capital de trabajo neto en una empresa integral de servicios automotores

Ing. Arianne C. Alonso Suárez
Universidad de Matanzas
arianne.suarez@umcc.cu

MsC. Dany Ortiz Díaz
Universidad de Matanzas
dany.ortiz@umcc.cu

Dr.C. Osmany Pérez Barral
Universidad de Matanzas
osmany.perez@umcc.cu

Lic. Angel Rafael Mendoza Torriente
Universidad de Matanzas
angel.mendoza@umcc.cu

Dr. C. Vicente Mateo Ripoll Feliu
Universidad de Valencia
vicente.ripoll@uv.es

Análisis del capital de trabajo neto en una empresa integral de servicios automotores

Resumen: *La administración del Capital de Trabajo tiene un papel importante para la toma de decisiones empresariales, pues proporciona herramientas para evaluar los errores de dirección y adoptar medidas correctas y oportunas que posibiliten obtener los resultados deseados, logrando al finalizar cada periodo una mayor eficiencia y eficacia. El presente trabajo tiene como objetivo el análisis del Capital de Trabajo en la Empresa Integral de Servicios Automotores (EISA) de Matanzas. La secuencia metodológica: en la primera fase se tratan diferentes definiciones de Capital de Trabajo, su origen y necesidad, exponiéndose los elementos relacionados con la importancia de su control eficaz. La segunda hace una caracterización de la creación y desarrollo de la empresa EISA y se evalúan los resultados obtenidos al analizar el comportamiento del Capital de Trabajo. Se emplean métodos, técnicas y herramientas que permiten corroborar la información y los resultados obtenidos en la empresa objeto de estudio.*

Palabras clave: *Capital de trabajo neto, capital de trabajo, EISA*

Analysis of Net Working Capital in a Comprehensive Company of Automotive Services

Abstract: *the Working Capital management plays an important role in business decision making since it provides tools to assess the direction mistakes and adopt correct and timely measures that enable the desired results, achieving after each period greater efficiency and effectiveness. The aim of this paper is the analysis of the Working Capital in the Comprehensive Company of Automotive Services (EISA) in Matanzas. Methodological sequence: the first phase is about different definitions of Working Capital, its origin and necessity, and presents the elements related to the importance of effective control. The second one is a characterization of the creation and development of the EISA company and assesses the results obtained when analyzing the Working Capital behavior. Methods, techniques and tools that allow to corroborate the information and the results obtained in the company under study are used.*

Keywords: *Net working capital, working capital, EISA.*

Analyse du Fonds de Roulement Net dans une entreprise de services automoteurs

Résumé: *la gestion du Fonds de Roulement joue un rôle important dans la prise de décisions de l'entreprise, puisqu'elle fournit des outils pour évaluer les erreurs d'administration et elle permet d'adopter les mesures correctes et appropriées afin d'assurer les résultats souhaités, pour avoir ainsi, à la fin de chaque période, une plus grande performance et efficacité. Cette étude vise donc à analyser le Fonds de Roulement de l'Entreprise Intégrale de Services Automoteurs (EISA) de Matanzas. La séquence méthodologique utilisée : dans la première partie sont traitées les différentes définitions de Fonds de Roulement, son origine et nécessité, en exposant également les éléments liés à l'importance de son contrôle efficace. La deuxième partie élabore une caractérisation de la création et le développement de l'entreprise EISA, et évalue les résultats obtenus par l'analyse du comportement du Fonds de Roulement. Des méthodes, des techniques et des outils permettant de vérifier les informations et les résultats obtenus dans l'entreprise étudiée sont employés.*

Mots-clés : *Fonds de roulement net, Fonds de roulement, EISA.*

Análisis del capital de trabajo neto en una empresa integral de servicios automotores

*Arianne C. Alonso Suárez, Dany Ortiz Díaz, C. Osmany Pérez Barral,
Angel Rafael Mendoza Torriente y Vicente Mateo Ripoll Felíu*

Primera versión recibida marzo de 2010 – Versión final aceptada junio de 2010

I. Introducción

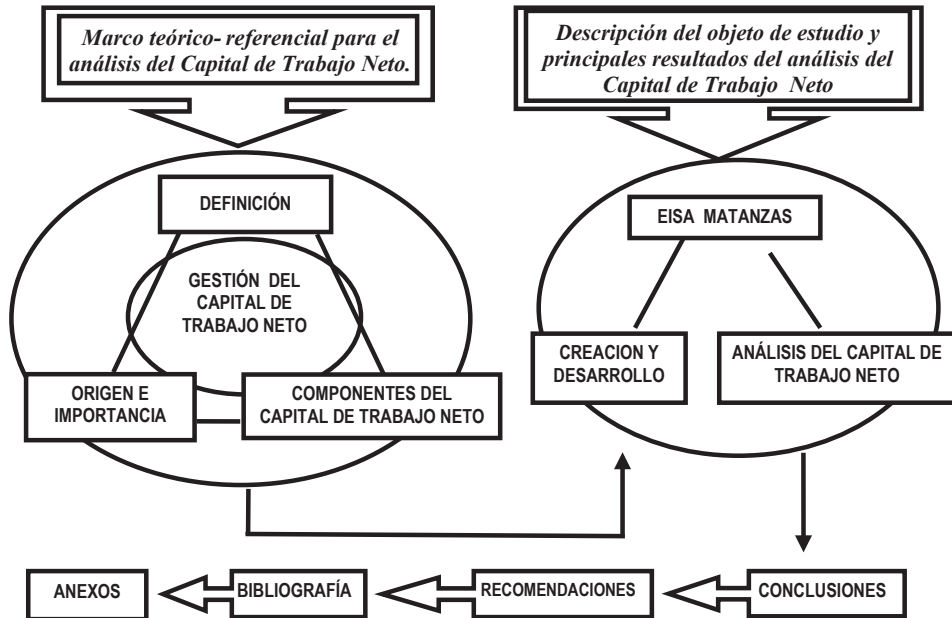
La economía mundial se ve inmersa actualmente en una crisis generalizada, en la que ningún país está exento de sus efectos, lo que ha conllevado a cambios en la actividad empresarial, por lo que tomar decisiones para dirigir adecuadamente una organización, resulta complejo. Estas decisiones, que determinan en gran medida el éxito de una empresa, son el fruto de una dirección capaz, audaz, inteligente y preparada. De esta manera cualquier directivo, debe poseer una cultura abierta al cambio que le permita apreciar el impacto de sus decisiones desde el punto de vista económico y financiero. El análisis del Capital de Trabajo Neto (CTN) es importante dado los cambios que necesitan las empresas según los requerimientos que establece, en el caso de Cuba, el perfeccionamiento empresarial¹ mediante los subsistemas que aborda.

En la administración del CTN, influyen una serie de factores externos e internos, tales como: la administración eficiente de los recursos monetarios por parte de los directivos encargados de garantizar las materias primas que garantizan la producción, el otorgamiento de créditos razonables siempre y cuando la empresa logre dar una imagen confiable ante los proveedores, la gestión eficiente de cobro y, un uso efectivo del financiamiento a corto plazo. El presente trabajo se realizó en la Empresa Integral de Servicios Automotores² (EISA), con el objetivo de encontrar alternativas eficientes de gestión, la

-
- 1 El Perfeccionamiento Empresarial Cubano trata de ser un proceso encaminado a la búsqueda de la máxima eficiencia y competitividad de la empresa estatal, sobre la base de otorgarle facultades y establecer principios y procedimientos que estimulen la iniciativa y la creatividad de dirigentes y trabajadores en las organizaciones.
 - 2 El automotor es una unidad de propulsión de la apariencia de un vagón de ferrocarril preparada para circular sola o ser acopladas entre sí con varios remolques

óptima utilización de los recursos y el control eficaz del CTN. La estructura metodológica que hemos seguido en el presente trabajo aparece en la Figura 1.

Figura 1. Estructura metodológica de la investigación



Fuente: elaboración propia.

II. Marco Teórico Referencial

La gestión financiera operativa se ocupa del efectivo disponible en las empresas, de los términos de crédito a ofrecer a los clientes que estimule las ventas, del financiamiento corriente que minimice los costos y del manejo de los inventarios que reduzcan los costos asociados con estos, es decir, del equilibrio entre los flujos positivos y negativos de fondos.

Algunos autores que se han dedicado a definir el capital de trabajo en el estudio de la gestión financiera operativa, se refieren a las actividades operativas de la empresa y en particular entran en el campo del Capital de Trabajo Neto. Estos los hacemos aparecer en la Tabla 1.

Se puede decir que una empresa tiene un Capital Neto de Trabajo cuando sus activos corrientes son mayores que sus pasivos a corto plazo, esto conlleva a que si una empresa desea empezar alguna operación comercial o de producción debe manejar un mínimo de Capital de Trabajo que dependerá de la actividad de cada una.

Esta definición cualitativa muestra la posible disponibilidad del activo corriente por encima del pasivo corriente, representando un índice de estabilidad financiera o margen de protección para los acreedores actuales y para futuras operaciones normales.

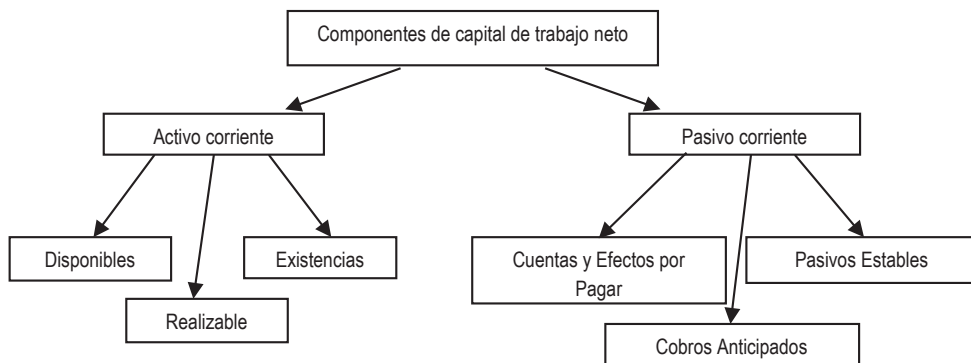
Tabla 1. Definición de Capital de Trabajo Neto

Autores/Año	Definición de Capital de Trabajo
Gitman (1986)	"la diferencia entre los Activos Corrientes y los Pasivos Corrientes de una empresa."
Weston (1994)	"el Capital de Trabajo es la inversión de una empresa en Activos a Corto Plazo (Efectivo, Ventas Netas, Cuentas por Cobrar e Inventarios). El Capital de Trabajo Neto se define como los Activos Circulantes menos los Pasivos Circulantes."
Brearley (1998)	"el Fondo de Maniobra Neto es los Activos Circulantes menos los Pasivos Circulantes."
Santandreu (2000)	<p>Se debe ver desde dos puntos de vista:</p> <p>Estático: "es la diferencia entre los capitales empleados por la empresa de forma permanente y las inversiones en inmovilizado neto."</p> <p>Dinámico: "necesidades financieras que se producen cíclicamente en la empresa producto de las variaciones en los niveles de actividad. Esta relación se obtiene por la diferencia entre los Activos Circulantes (inversión) y el Pasivo exigible a Corto Plazo (financiación)."</p>
Demestre (2002)	"los fondos o recursos con que opera una empresa a Corto Plazo, después de cubrir el importe de las deudas que vencen también a Corto Plazo."

Fuente: elaboración propia.

Los componentes que se relacionan con el capital de trabajo se muestran en la Figura 2.

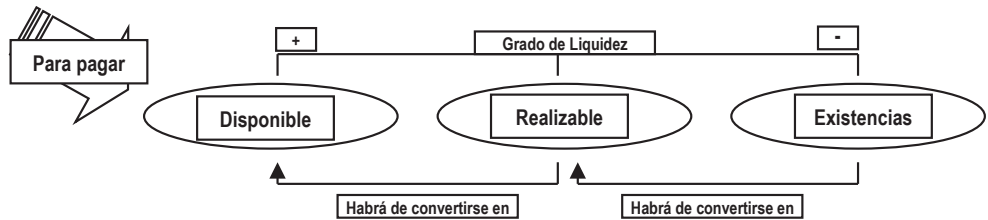
Figura 2. Componentes del Capital de Trabajo Neto.



Fuente: elaboración propia.

El activo corriente o circulante, son aquellos activos³ que se espera convertir en efectivo, vender o consumir ya sea en el transcurso de un año o durante el ciclo de operación. Las categorías más tratadas de activos circulantes son el disponible, el realizable y las existencias, tal y como aparece en la Figura 3.

Figura 3. Ciclo de transformación de los activos circulantes en efectivo



Fuente: elaboración propia.

La existencia de capital de trabajo está muy relacionada con la condición de liquidez de la empresa, sin embargo, no se puede perder de vista el grado de liquidez de cada activo circulante y el grado de exigibilidad de cada pasivo circulante (Demestre et al., 2002), lo cual sustenta la idea de que mientras mayor sea el margen en que los activos a corto plazo de una empresa cubren sus obligaciones a corto plazo, más capacidad de pago generará para pagar sus deudas en el momento de su vencimiento.

Según Espinosa (2005), otros criterios sobre la importancia del capital de trabajo son:

- Alta participación de los activos corrientes en los activos totales de las empresas por lo que los primeros requieren una cuidadosa atención (Weston y Brigham, 1994).
- Evita desequilibrios que son causa de fuertes tensiones de liquidez y de situaciones que obligan a suspender pagos o cerrar la empresa por no tener el crédito necesario para hacerle frente (Santandreu, 2000).
- Una gran parte del tiempo es dedicado por la mayoría de los administradores financieros a las operaciones internas diarias de la empresa, las cuales caen bajo el terreno de la administración del capital de trabajo (Weston y Brigham, 1994).
- La supervivencia de la empresa, traducida en su capacidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo en la medida en que estas vengán, o la probabilidad de ser técnicamente insolvente, lo cual se resume en el riesgo, depende de la adecuada gestión del capital de trabajo (Demestre et al., 2002).

3 Bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que la empresa obtenga beneficios o rendimientos económicos en el futuro (PGCE 2008)

- Cumple dos funciones, una económica y otra financiera. En su función económica puede ser considerado como bienes complementarios y heterogéneos⁴ de producción que concurren a la creación de productos y servicios por parte de la empresa. En su función financiera se incluye lograr una adecuada relación entre los ritmos de liquidez y exigibilidad de los activos y pasivos circulantes respectivamente, garantizando la solvencia⁵.

Estos elementos, en esencia, justifican la necesidad de financiar inversiones con características a corto plazo o circulantes, con fondos o recursos permanentes.

II.1. Riesgo y rentabilidad

Horne y Wachowicz (1997), definen el rendimiento como el ingreso recibido sobre una inversión, en tanto Weston y Brigham (1994) la entienden como la corriente de flujo de efectivo y la tasa de rendimiento sobre los activos⁶.

Por su parte Gitman (1986) considera la rentabilidad como las utilidades después de gastos, la cual se obtiene y aumenta por dos vías esenciales: aumentando los ingresos por medio de las ventas o disminuyendo los costos pagando menos por las materias primas, salarios o servicios que se presten.

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

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

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

-
- 4 Es complementario en la medida en que es necesario junto a los bienes de capital para el desarrollo de la producción y heterogéneo en la medida en que se encuentra formado por componentes diversos con diferentes grados de liquidez.
 - 5 Este elemento está relacionado con el equilibrio financiero, dado por la necesidad permanente de un capital de trabajo (recursos circulantes) que sea financiado con cierta estabilidad (a largo plazo). En función de lo anterior algunos autores clásicos establecen dos reglas básicas:
 1. todo activo no corriente o fijo debe estar financiado por fuentes permanentes (regla de equilibrio financiero mínimo).
 2. las fuentes permanentes deben ser superiores al activo no corriente o lo que es lo mismo, que el Capital de Trabajo debe ser positivo (regla de seguridad).
 - 6 Para determinar la tasa de rendimiento sobre los activos, se utiliza la expresión: Utilidad antes de intereses e impuestos / Activos totales.

- Hacer frente a sus obligaciones de efectivo a medida que estas ocurran. En este sentido, 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 (Horne y Wachowicz, 1997).

Por esta razón, dos cuestiones u objetivos fundamentales del manejo del capital de trabajo son maximizar la rentabilidad y minimizar el riesgo. Sin embargo, ambos son directamente proporcionales, lo que significa que cuando una de las variables aumenta, también lo hace la otra y viceversa.

El análisis del Capital de Trabajo Neto es el punto de partida fundamental en el examen de los estados financieros y la aplicación de forma correcta de los métodos y técnicas que se tienen en cuenta en este desempeño, contribuye a la veracidad de los resultados.

Los métodos fundamentales de análisis del Capital de Trabajo Neto son: el método estático o vertical y el método dinámico u horizontal.

De acuerdo con la forma de examinar el contenido de los estados financieros, el método de análisis vertical se emplea para analizar estados financieros, como el balance general y el estado de resultado, correspondiente a un período determinado. Este método es estático o vertical precisamente porque analiza y compara datos de un solo período, permitiendo evaluar el comportamiento de los componentes del Capital de Trabajo Neto y la comparación entre ellos en un período de tiempo.

El análisis dinámico u horizontal, también denominado análisis tendencial, brinda criterios para evaluar la situación de la empresa y revelar tendencias, tomando dos o más períodos para el análisis.

II.2. Análisis de la eficacia (o efectividad) económica

Para el análisis financiero se debe conocer la efectividad de las operaciones y de los rendimientos alcanzados en la empresa, ya que permiten complementar una percepción más clara sobre la utilización de los recursos y los resultados obtenidos (Demestre et al., 2002).

Existe una diferencia entre eficacia y eficiencia económica. La primera se refiere a la virtud potencial de una acción o método para el posterior alcance de un efecto previsto. Por su parte la eficiencia económica, expresa la relación realmente obtenida como resultado efectivo, entre una cierta aplicación de medios y un determinado efecto, medido como resultado.

Para realizar el análisis de la eficacia se utilizan un conjunto de razones financieras de rotación, movimiento o de efectividad que nos permiten medir la velocidad, pues para la empresa es necesario mover sus recursos con rapidez para evitar de ese modo las inmovilizaciones financieras, las cuales son fatales para el desempeño de la organización al generar pérdidas económicas,

ocasionadas básicamente por costos de oportunidad. De acuerdo con lo expuesto, puede deducirse con facilidad, la necesidad que tiene la directiva, de evaluar con exactitud a qué velocidad rotan sus Inventarios, Activos Corrientes, Activos Fijos Tangibles, Activos no corrientes totales y Activos Totales.

El análisis de los rendimientos es necesario para conocer los efectos alcanzados con las Ventas efectuadas. Para el análisis de los rendimientos se tiene que tener en cuenta las siguientes razones:

II.2.1. Rentabilidad Económica (Rentabilidad de los Activos o Retorno de la Inversión): Posee una gran importancia, de ahí que muchos autores la consideran la “reina de las razones”, lo que se debe a que ella logra resumir, en buena medida, el efecto de las utilidades generadas por el negocio sobre la totalidad de la inversión empleada por la empresa durante un período de tiempo.

$$\frac{\text{Utilidades Antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Activos Totales Promedio}}$$

La ecuación fundamental de la Rentabilidad económica expuesta por Demestre et al. (2002):

$$\text{RE} = \text{RV} * \text{RAT}$$

Donde:

RE: Rentabilidad Económica.

RV: Rentabilidad de las Ventas.

RAT: Rotación de los Activos Totales.

Si se plantea la ecuación a partir de las relaciones que la conforman, tenemos:

$$\frac{UII}{ATP} = \frac{UII}{VN} \cdot \frac{VN}{ATP}$$

Donde:

UII: Utilidades antes de Intereses e Impuestos.

ATP: Activos Totales Promedio.

VN: Ventas Netas.

II.2.2. Rentabilidad Financiera: es una razón que refleja el efecto del comportamiento de distintos factores; nos muestra el Rendimiento extraído a los Capitales Propios, o sea, los capitales aportados por los propietarios y a diferencia de la Rentabilidad sobre los Activos, utiliza la Utilidad Neta.

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capitales Propios Promedios}}$$

La Gerencia Financiera en las empresas debe profundizar en el análisis de la evolución de la Rentabilidad Financiera, para eso se debe emplear su ecuación fundamental.

$$RF = RV * RA * E$$

Donde:

RF: Rentabilidad financiera.

RV: Rentabilidad de las Ventas o Margen de Utilidad sobre Ventas.

RA: Rotación de los Activos.

E: Endeudamiento.

II.2.3. Margen de Utilidad sobre Ventas (MUSV):

$$MUSV = \frac{\textit{Utilidad Neta}}{\textit{Ventas Netas}}$$

Este indicador significa cuánto por peso de Venta la empresa genera de Utilidad Neta.

Al plantear la ecuación con las relaciones que la conforman, tenemos:

$$\frac{UN}{CPP} = \frac{UN}{VN} \cdot \frac{VN}{ATP} \cdot \frac{ATP}{CPP}$$

Donde:

UN: Utilidad Neta.

CPP: Capitales Propios Promedio.

VN: Ventas Netas.

ATP: Activos Totales Promedio.

Si se analiza detenidamente la ecuación, es posible comprender que al efectuarse el cálculo de la Rentabilidad Financiera a partir de la Utilidad Neta, el Margen sobre Ventas que se utiliza está en correspondencia con la Utilidad Neta.

La Rotación de los Activos es la misma razón que se utiliza en la ecuación fundamental de la Rentabilidad Económica. La Rentabilidad Financiera es el efecto del comportamiento de todos los factores que inciden en el resultado final de una empresa; expresado en otras palabras, estos factores la impactan por completo.

III. Descripción del objeto de estudio y principales resultados

El presente trabajo integra métodos, técnicas y herramientas, tanto financieras como estadísticas, que permiten medir variables importantes de forma consolidada en cuanto al comportamiento del indicador Capital de Trabajo Neto, que puede permitir llegar a resultados de forma lógica y coherente.

III.1. Caracterización del objeto de estudio

La Empresa Reparadora del Grupo UNECAMOTO, adscrita al Ministerio de la Industria Sideromecánica fue inaugurada el 25 de diciembre de 1976, denominándose en la actualidad Empresa Integral de Servicios Automotores. Tiene una cartera de clientes de casi 600, generando los aseguramientos de 8 proveedores. Se pueden resumir sus actividades empresariales en las siguientes:

1. Producir, recuperar, brindar servicios técnicos y de garantía, así como comercializar de forma mayorista equipos de transporte de cualquier nomenclatura, de manipulación de cargas, industriales, agrícolas y grupos electrógenos, paneles y celdas solares, moto compresores, moto soldadores y mini hidroeléctricas, así como sus componentes eléctricos y mecánicos, partes, piezas y agregados, en pesos cubanos y pesos convertibles, según nomenclatura aprobada por el Ministerio del Comercio Interior.
2. Brindar servicios de arrendamiento con o sin opción de compra de equipos de transporte de cualquier nomenclatura, de manipulación de cargas, equipos industriales y grupos electrógenos, paneles y celdas solares, moto compresores, moto soldadores y mini eléctricas, en pesos cubanos y pesos convertibles, cumpliendo con las regulaciones establecidas al respecto.

Actualmente las dificultades que más se presentan tienen que ver con la adquisición de mercancías para la venta y la inestabilidad de los suministradores a la hora de ofertar sus productos.

La Empresa cuenta con un área de tienda para la comercialización y diferentes talleres para el servicio automotor de remotorización, reparación, mantenimiento, garantía, instalación y alquiler.

Posee un Sistema de Planificación de Recursos Empresariales (ERP, *Enterprise Resource Planning*) EXACT, con 7 módulos: contabilidad, logística, servicios, pedidos de venta, facturación, presupuesto y mantenimiento, esto le permite tener completamente informatizado el sistema de gestión, soportado sobre una red de computadoras con un servidor de datos y correos con respaldo eléctrico, que garantiza la operatividad del sistema y su estabilidad.

III.2. Resultados del análisis y evaluación integral del Capital de Trabajo Neto

Después de haber analizado los pasivos circulantes y sus resultados después de la aplicación de las diferentes técnicas y herramientas que se utilizan se puede hacer un análisis del capital de trabajo en EISA Matanzas.

Durante los dos ejercicios contables que aquí se analizan, el comportamiento y la tendencia del capital de trabajo fueron favorables debido a la pendiente positiva que se observa en los Anexos 2 y 7, a pesar que se obtiene variabilidad en este indicador. En el año 2008 se alcanza una media de

\$ 426.536,50, reflejándose el mayor valor en el mes de abril con un monto de \$ 545.317,44, y el valor más humilde aparece en el mes de diciembre con una cifra de \$ 316.707,99. El descenso de este ratio estuvo dado por la disminución de las cuentas por cobrar a corto plazo y los inventarios, así como el aumento en algunas de las partidas de los pasivos como son las cuentas y los efectos por pagar. Independientemente que la tendencia de este ratio es al descenso durante el período mencionado, los activos circulantes fueron mayores que los pasivos circulantes, por ende la empresa tuvo capacidad para enfrentar sus obligaciones corrientes con sus activos circulantes, quedándole aún liquidez disponible para enfrentar sus erogaciones imprevistas.

Para el año 2009 la tendencia del capital de trabajo es más satisfactoria, alcanzando el valor más elevado en el mes de diciembre, con una cifra de \$ 918.441,16, menguando en el mes de junio con \$ 564.509,74 arrojando una media de \$ 469.624,96 en el período (Ver Anexos 2 y 7). Las partidas que más incidieron en el crecimiento de los activos circulantes fueron las cuentas por cobrar a corto plazo y los valores de inventario por lo que la empresa logra mantener también en el año la capacidad de cubrir todas sus obligaciones con sus activos circulantes.

III.2.1. Riesgo. Para profundizar en el análisis de la evolución financiera de la EISA Matanzas, es necesaria la aplicación de ciertas razones financieras, para lo cual se tuvo en cuenta el análisis fraccionado de la liquidez general. A través de este análisis se puede determinar en qué medida son capaces de cubrir los Activos Circulantes del período a sus deudas a corto plazo, los valores resultantes corresponden con el valor que debe alcanzar el índice de liquidez para el mes (Ver Anexo 3 y 7).

III.2.1.1 Análisis de la capacidad para enfrentar los Pagos a Corto Plazo con el total de Efectivo. Esta razón muestra valores que oscilan entre 0,32 y 1,43 pesos. Es preciso destacar que este indicador en el año 2008 muestra una fluctuación con respecto al tiempo, a pesar de mostrar una situación bastante positiva en su evolución, con excepción del mes de enero que no alcanza una proporción ideal de 50 centavos como mínimo, provocado por los bajos niveles de efectivo y los elevados valores de deudas del período, siendo estos los más altos del año. Este índice se puede evaluar de positivo durante el año, ya que logró alcanzar hasta 85 centavos como promedio para saldar cada peso de deuda a corto plazo.

La razón de tesorería para el año 2009 presenta un comportamiento promedio de 1 peso de Activo Circulante disponible por cada peso de Pasivo Circulante. Logrando alcanzar 2,58 pesos en el mes de diciembre debido al aumento de la cuenta Efectivo en banco y al decremento de las obligaciones a corto plazo, puesto que la empresa logra disminuir considerablemente la partida cuentas por pagar a corto plazo en un valor superior a los 70.000 pesos y alcanza su valor más humilde en el mes de junio con una cifra de 31

centavos, debido al descenso que tuvo la partida efectivo en caja y banco en más de \$ 138.000, aparejado a un ligero aumento del pasivo circulante. Se debe destacar que este indicador presenta una evolución favorable con respecto al año anterior, ya que su cifra este año es superior a la del año anterior. Esto no quiere decir que la empresa deba descuidar este índice, ya que en algunos meses no es el más indicado, por lo que debe mantener una razón durante todo el año de aproximadamente 50 centavos de Activo Circulante disponible como promedio por cada peso de Pasivo Circulante.

III.2.1.2 Análisis de la capacidad para enfrentar los Pagos a Corto Plazo con el Efectivo y las Cuentas por Cobrar. Este indicador es muy importante puesto que permite evaluar la situación que presenta la empresa para enfrentar todas sus deudas a corto plazo con sus partidas más líquidas. Esta razón se mantiene dentro de valores adecuados ya que su cifra oscila sobre la media de \$ 2,81 por cada peso de Pasivo Circulante, logrando alcanzar hasta 4,60 pesos en el mes de marzo de 2008. El aumento de este índice fue causado por la disminución del pasivo circulante aparejado de un incremento del efectivo, siendo el primero el principal protagonista de este resultado. Esto se traduce en que por cada peso de Pasivo Circulante, la empresa cuenta con \$ 2,81 de efectivo y cuentas por cobrar como promedio para enfrentar cada peso de obligaciones a corto plazo. Está razón permite determinar que la empresa no se encuentra con riesgo para solventar las deudas en la fecha de vencimiento.

También sería prudente analizar la situación de estas partidas, puesto que en la mayoría de los casos excede el valor 2, lo que se traduce en que existe en alguna medida un lento movimiento de estas cuentas, por lo que deben gestionar aún mejor el cobro de sus clientes y posteriormente invertir el disponible para lograr incrementar los beneficios de la empresa, de lo contrario la empresa esta incurriendo en el costo de oportunidad de no estar generando utilidades.

A lo largo del año 2009 se muestra una situación similar, ya que su cifra oscila sobre la media de \$2,62 de efectivo y cuentas por cobrar para enfrentar cada peso de Pasivo Circulante, logrando alcanzar hasta \$5,33 en el mes de diciembre. El aumento de este indicador fue causado por una notable disminución de los fondos a corto plazo aparejado a un incremento del efectivo. Esto se traduce en que por cada peso de Pasivo Circulante la empresa puede enfrentar como promedio 2,62 pesos con su efectivo y cuentas por cobrar. Es importante señalar que este índice presenta una evolución positiva durante todo el período y también se puede evaluar como muy favorable, por lo que la empresa no debe presentar riesgo para solventar sus deudas a corto plazo, aunque se recomienda realizar el mismo análisis que se expuso anteriormente para evitar activos líquidos ociosos. Capacidad para enfrentar los pagos a corto plazo con el efectivo, las Cuentas por Cobrar y los Inventarios.

Al analizar la solvencia en los años seleccionados se puede apreciar que en ambos períodos este ratio se muestra por encima de 1, lo que hace evidente que la empresa cuenta con suficientes recursos para hacerle frente a sus pagos.

En el año 2008 el índice de solvencia tiene un comportamiento bastante estable, a pesar que en el mes de marzo se eleva considerablemente este valor, alcanzando el mayor importe del período con una cifra de \$6,03. Esta máxima estuvo dada por la explosión que tuvo lugar en este mes por sus ventas. La menor cuantía se aprecia en el mes de diciembre con un monto de \$2,65 para una media de \$3,89 de activo circulante por cada peso de pasivo circulante.

Es importante destacar que del volumen de cuentas por cobrar de la EISA, el mayor tanto por ciento lo genera la facturación de los servicios que se ofertan a los clientes, así como la venta de diagnóstico y reparación de sistemas de dirección a vehículos automotores.

Los resultados obtenidos de la empresa, los cuales no inciden en los niveles de inventarios, pues las actividades que se describieron anteriormente solo consumen pequeñas cantidades de insumos para su realización, por esta misma razón nunca fue necesario contraer obligaciones de pagos significativas, lo que da como resultado un incremento mucho más significativo de los activos circulantes que de los pasivos circulantes, es por eso que se observa este indicador con altos valores en ambos períodos analizados.

En el período del 2009 el índice de solvencia se observa con mayor estabilidad, aunque se muestra un ascenso muy elevado en el mes de diciembre con una cifra de \$6,42. El valor más pequeño se observa en el mes de junio con \$1,95, siendo el descenso del efectivo en banco la partida que más influye en este comportamiento. El promedio de este indicador es de \$3,30 de activo circulante por cada peso de pasivo circulante.

III.2.2. Ciclo de Conversión del efectivo. El Ciclo de Efectivo (Ver Anexos 1 y 7) incluye el ciclo operativo (ciclo de cobro más ciclo de inventario) y el Ciclo de Pagos. Hemos observado que el Ciclo de Efectivo muestra un comportamiento muy similar al Ciclo Operativo en el año 2008. Esto significa que la cantidad de días que como promedio está necesitando la entidad para convertir las materias primas en efectivo es superior que la cantidad de días que como promedio la empresa demora en pagar sus deudas, o sea, no está existiendo una adecuada gestión del ciclo de efectivo, puesto que generalmente primero se paga y después se cobra, no cumpliendo esta relación con una de las premisas de la gestión de efectivo.

Al apreciar todos los resultados obtenidos, se puede afirmar que para el mes de junio del año 2008 se reportó el mayor valor de Ciclo de Efectivo con una cifra de 74 días. Alcanzando en este período un promedio de 49 días, es decir, que desde la compra de la materia prima hasta la cobranza del servicio

brindado oscilan 49 días, logrando disminuir esta cifra al finalizar el año a 23 días.

A lo largo del año 2009 se muestra una ligera mejoría en el período de conversión de efectivo, puesto que logró disminuir a 16 días como promedio el tiempo que está inmovilizado el efectivo haciendo más eficiente la gestión que se realiza. Alcanzando una cifra de 11 días en el mes de agosto. A pesar de esta recuperación del ciclo de efectivo es importante señalar que en algunos períodos se muestran extremadamente altos, el ciclo de inventario y pago, por las causas que fueron explicadas anteriormente pero que puede estar incidiendo negativamente en la reputación crediticia de la empresa, aunque esto disminuye las necesidades de financiamiento de capital de trabajo (Ver Anexos 1 y 7).

III.2.3. Endeudamiento. La razón de endeudamiento, entiéndase por esta la relación que existe entre Financiamiento Ajeno y Financiamiento Propio, es un indicador muy importante, puesto que mide hasta qué punto la empresa está endeudada. Durante el año 2008 este ratio se evalúa como poco favorable, teniendo en cuenta que no se mantiene dentro de valores adecuados ya que su cifra oscila entre 0,73 y 1,75 pesos de financiamiento ajeno por cada peso de financiamiento propio. Es importante señalar que este ratio muestra una tendencia al crecimiento durante todo el período, lo que se traduce en que para la empresa garantizar el servicio muestra una alta dependencia del financiamiento de terceros. Está razón debe estar en constante observación, en tanto cuando el volumen de las deudas es excesivo la entidad puede estar perdiendo autonomía financiera frente a terceros, además cuando se obtienen altos niveles de este indicador deteriora los rendimientos esperados, pues estos se hacen más pequeños. Por lo tanto, las decisiones relativas al uso del apalancamiento deben balancear rendimientos esperados más altos contra un incremento en el riesgo (Ver Anexos 4 y 7).

A lo largo del año 2009 la razón de endeudamiento presenta un comportamiento muy similar con respecto al período anterior. El valor más bajo de esta razón se encuentra en el mes de enero, con una cifra de 43 centavos y el punto más alto se aprecia al final del año con 1,51 pesos. Es importante señalar que este índice presenta una evolución al ascenso durante todo el período y también se puede evaluar de poco favorable, aunque logra recuperarse en alguna medida con respecto a los resultados obtenidos en el año anterior (Ver Anexos 4 y 7).

III.2.4. Rentabilidad Económica. En el año 2008 se muestra un comportamiento variable con una tendencia al decrecimiento donde la media del indicador es de 3 centavos, alcanzó su máximo nivel en el mes de marzo exponiendo una cifra de 7 centavos y el mínimo en el mes de noviembre con la cantidad de 0,004 centavos (Ver Anexos 5 y 7).

En este sentido, se puede plantear que del 100% de la inversión con que cuenta la entidad se genera el 7% de utilidad en este período, es decir por cada peso de activo se obtiene 7 centavos de utilidad.

La trayectoria de este ratio en el período 2009 es mucho más variable, obteniendo incluso valores de rentabilidad negativos (Ver Anexos 5 y 7), como es el caso del mes de abril que expone una pendiente negativa de 1 centavo. Es necesario explicar que en este mes el nivel de las ventas disminuyó considerablemente y aumentó el costo por concepto de salario, producto del pago de estimulación retroactiva del mes anterior que llegó a alcanzar un valor de casi el doble del salario histórico. El valor más elevado de este ratio se aprecia en el mes de enero con 13 centavos para una media de 4 centavos en el período. De igual manera se puede concluir que del 100% del activo se genera un 4% de utilidad, o sea por cada peso de inversión se obtiene 4 centavos de utilidad.

III.2.5. Rentabilidad Operativa de Financiamiento. Para desarrollar el análisis de la Rentabilidad operativa del financiamiento (ROF), se utilizó el diagrama causa efecto de este indicador, elaborado para profundizar en las causas que provocan el deterioro o no del mismo. Este diagrama se muestra en el Anexo 6.

En el año 2008 se muestra un comportamiento variable donde la media del indicador es de 4 centavos, alcanzó su máximo nivel en el mes de marzo exponiendo una cifra de 7 centavos y el mínimo en el mes de noviembre con la cantidad de 0,0076 centavos (Ver Anexos 5 y 7), esto se debió a las mismas razones que se expuso anteriormente. En este sentido, se puede plantear que del 100% del capital con que cuenta la entidad se genera el 4% de utilidad en este período, es decir por cada peso de capital propio se obtiene 4 centavos de utilidad.

El comportamiento de este ratio en el período 2009 es mucho más variable, obteniendo incluso valores de rentabilidad negativos (Ver Anexos 5 y 7), como es el caso del mes de abril que expone una pendiente negativa de 8 centavos. El deterioro de este indicador estuvo provocado por las mismas causas que se explicaron anteriormente. El valor más elevado de este ratio se aprecia en el mes de febrero con 6 centavos para una media de 3 centavos en el período. De igual manera se puede concluir que del 100% del capital se genera un 3% de utilidad, o sea por cada peso de capital propio se obtiene 3 centavos de utilidad.

IV. Conclusiones

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

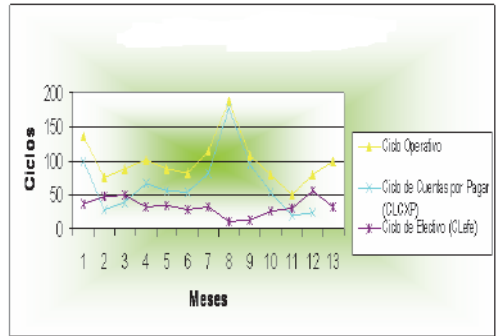
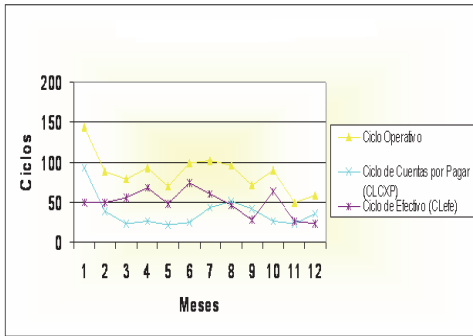
1. A partir del estudio realizado se corrobora que EISA Matanzas cuenta con suficiente capital de trabajo para saldar todas sus obligaciones

- a corto plazo, contando con una liquidez que lo hace muy solvente, independientemente que los valores de rentabilidad no son muy elevados, producto de los débiles valores que se generan de utilidad.
2. Las partidas que jugaron un papel más importante dentro del activo circulante fueron: efectivo en banco, cuentas por cobrar a corto plazo y materias primas y materiales. Dentro del pasivo circulante fueron: las cuentas y los efectos por pagar a corto plazo, las obligaciones con el presupuesto, obligaciones con organismos superiores y las provisiones para vacaciones.
 3. El análisis del capital de trabajo permitió conocer en qué condiciones la empresa puede enfrentar todos sus compromisos y obligaciones con terceros y es criterio de la autora que aún existen reservas que se pueden concretar a partir de una mejor gestión.

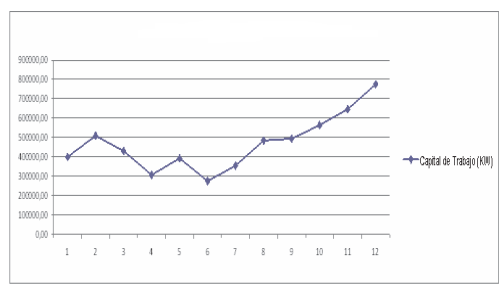
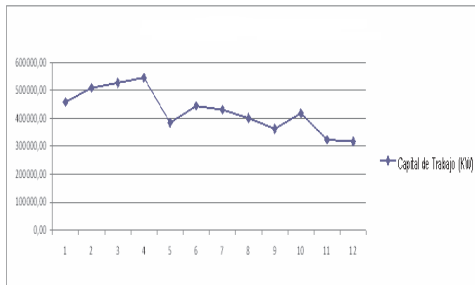
Referencias Bibliográficas

- Brealey, Richard A. y Myllers, Stewart C (1993). *Fundamentos de Financiación Empresarial*. 4ta Edición. Tomo I y II. Cuba, Ministerio de Educación Superior.
- Brealey, Richard A. y Myllers, Stewart C (1998). *Principios de Finanzas Corporativas*. 2da Edición. Madrid.
- Demestre Ángela, Castell César y Gonzáles Antonio (2002). *Técnicas para analizar estados financieros*. Segunda edición ampliada. Cuba, Grupo Editorial Publicentro.
- Demestre A., Castells C., Gonzáles A (2003). “*Cultura Financiera, una necesidad empresarial*”, Primera Edición. Cuba, Grupo Editorial Publicentro.
- Espinosa, D (2005). *Procedimiento para el análisis del capital de trabajo*. Tesis presentada en opción al título de Master en Ciencias Económicas. Dirigida por: Drc. Nury Hernández de Alba Álvarez. Matanzas, Cuba.
- Gitman, Lawrence (1986). *Fundamentos de Administración Financiera*. Tomo I. Edición Especial. Cuba, Ministerio de Educación Superior.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2007). Boletín oficial del estado. *Suplemento del número 278*. Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el plan general de contabilidad español.
- Santandreu, E (2000). *Gestión de la Financiación Empresarial*. España: Ediciones Gestión 2000.
- Van Horne y Wachowicz (1997). *Fundamentos de Administración Financiera*. 8ª Edición. Prentice Hall Hispanoamericana.
- Weston, F. y E. Brigham (1994). *Fundamentos de Administración Financiera*. 10ª Edición. España: Editorial McGraw Hill.

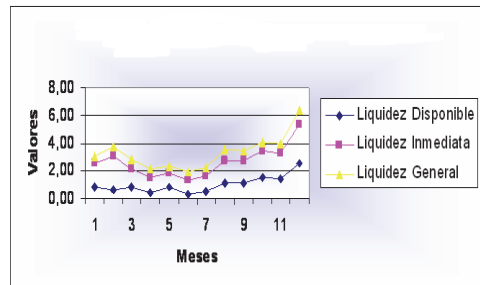
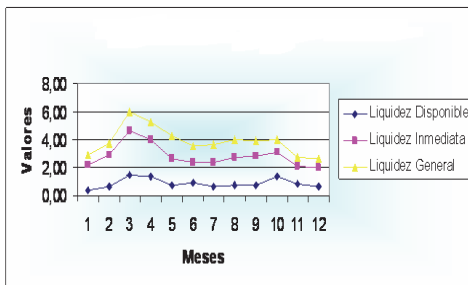
Anexo 1. Comportamiento de los Ciclos para el año 2008 y 2009



Anexo 2. Comportamiento del Capital de Trabajo Neto para el año 2008 y 2009



Anexo 3. Comportamiento de la Liquidez para el año 2008 y 2009



Anexo7: Comportamiento de los Indicadores para el año 2009

Indicadores 2009	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
Capital de Trabajo (KW)	399870,31	509133,57	430968,19	307505,87	392866,08	275578,81	355272,30	484865,81	494242,56	564047,21	645811,88	775336,90
Índice de Solvencia (IS)	3,06	3,80	2,82	2,08	2,38	1,95	2,21	3,57	3,41	4,02	3,93	6,42
Liquidez Disponible	0,78	0,59	0,78	0,45	0,80	0,31	0,50	1,07	1,15	1,56	1,38	2,58
Liquidez Inmediata	2,54	3,04	2,11	1,49	1,81	1,36	1,61	2,75	2,76	3,43	3,23	5,33
Ciclo de Cuentas por Cobrar	36	42	42	41	36	37	43	44	36	40	31	49
Ciclo de Inventario (CL _{inv})	101	33	45	60	53	45	71	143	71	40	18	30
Ciclo Operativo	136	76	88	100	89	82	114	187	108	79	49	79
Ciclo de Cuentas por Pagar	100	28	39	67	55	53	82	175	95	53	19	24
Ciclo de Efectivo (CL _{efc})	36	48	49	33	34	28	32	11	13	26	30	55
Rentabilidad Financiera	0,05	0,06	0,03	-0,008	0,04	0,01	0,02	0,03	0,04	0,03	0,03	0,01
Rentabilidad Ventas (RV)	0,46	0,43	0,29	-0,06	0,32	0,12	0,23	0,33	0,42	0,30	0,21	0,18
Rentabilidad Económica	0,13	0,09	0,05	-0,01	0,04	0,01	0,02	0,03	0,04	0,03	0,02	0,01
Endeudamiento (E)	0,43	0,65	0,72	0,92	1,04	1,15	1,21	1,20	1,16	1,20	1,45	1,51