

López, Y.; Venereo, N.; Albuerno, M.; Casas, Y. (2016). Administración financiera del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club International S.A. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 68, 255-285.

Administración financiera del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club International S.A.

Lic. Yulia López Pérez
Cuba

Nubia Venereo Collado
Universidad Agraria de la Habana
nubia@unah.edu.cu

Marelis Albuerno Rizo
Directora Económica, Ronera San José
Havana Club International S.A
Cuba
m.albuerno@bacchus.havanaclub.cu

Yamisela Casas Borges
Especialista en Gestión Económica
Havana Club International S.A
Ronera San José
Cuba

Artículo presentado en el IX Congreso Iberoamericano de Contabilidad de Gestión, Universidad Federal de Santa Catarina, Brasil, 30 de septiembre al 2 de octubre de 2015.

Administración financiera del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club International S.A.
Yulia López Pérez, Nubia Venereo Collado, Marelis Albuerne Rizo y Yamisela Casas Borges

Resumen: *el análisis del capital de trabajo es de gran importancia para diagnosticar la situación financiera de una entidad en el corto plazo, contribuyendo al fortalecimiento de su control financiero. La presente investigación se realiza en la empresa mixta Havana Club International S.A., dada la significación de evaluar la administración del capital de trabajo de la entidad para conocer su situación financiera. En el análisis se emplearon los métodos de investigación: Lógico - Abstracto, Estadístico Económico y Monográfico; las técnicas utilizadas fueron: análisis documental y entrevistas no estandarizadas. A partir de los resultados obtenidos se pudo constatar que, aunque la empresa realiza el análisis de la administración del capital de trabajo, existen factores que afectan su resultado, recomendando un plan de acciones que contribuya a lograr la administración eficiente del capital de trabajo en la Empresa y que sean analizados los resultados de la presente investigación con la finalidad de tomar decisiones acertadas.*

Palabras clave: *administración financiera, capital de trabajo, control financiero.*

Working capital Financial management in the mixed company Havana Club International S.A.

Yulia López Pérez, Nubia Venereo Collado, Marelis Albuerne Rizo, and Yamisela Casas Borges

Abstract: *the working capital analysis is very important for diagnose the financial situation of an organization in short term, contributing to the strengthening of its financial control. This investigation is carried out in the mixed company Havana Club International S.A., due to the importance of evaluating the organization working capital management for knowing its financial situation. The research methods used in the analysis were: logical-abstract, statistical, economic and monographic; and the techniques: documentary analysis and non-standardized interviews. From the results obtained it was found that, although the organization analyses the working capital management, there are factors affecting its result, an action plan contributing to accomplish the efficient management of the working capital in the company, and the results of this research with the purpose of making the right decisions to be analyzed is recommended.*

Keywords: *financial management, working capital, financial control.*

Administration financière de fonds de roulement dans l'entreprise mixte Havana Club International S.A.

Yulia López Pérez, Nubia Venereo Collado, Marelis Albuerne Rizo et Yamisela Casas Borges

Résumé : *l'analyse de fonds de roulement est d'une grande importance pour déterminer la situation financière d'une entité à court terme, contribuant au renforcement de son control financier. Cette étude est réalisée dans l'entreprise mixte Havana Club International S.A., étant donné l'importance d'évaluer l'administration de fonds de roulement de l'entité pour savoir sa situation financière. Dans l'analyse, les méthodes d'investigation utilisées ont été : le Logique-abstrait, le Statistique économique et le Monographique ; les techniques utilisées ont été : l'analyse documentaire et d'entretiens non standardisés. A partir des résultats obtenus, on a pu observer que, bien que l'entreprise réalise l'analyse de l'administration de fonds de roulement, il y a des facteurs qu'affecte son résultat ; il est recommandé un plan d'actions qui contribue à améliorer l'administration efficiente de fonds de roulement dans l'Entreprise et que les résultats de cette recherche soient analysés afin de prendre des décisions correctes.*

Mots clés : *administration financière, fonds de roulement, contrôle financier.*

A administração financeira do capital de giro na empresa comum Havana Club International S.A.

Yulia López Pérez, Nubia Venereo Collado, Marelis Albuerne Rizo e Yamisela Casas Borges

Resumo: *A análise do capital de giro é muito importante para determinar a situação financeira de uma instituição no curto prazo, o que contribui ao fortalecimento de seu controle financeiro. Esta investigação é realizada na empresa comum Havana Club International S.A., pela importância de avaliar a administração do capital de giro da instituição para atender a sua situação financeira. Na análise se empregaram os métodos de investigação: Lógico Abstrato, Estadístico Econômico e o Método Monográfico, assim como diferentes técnicas como a análise documental e as entrevistas não estandarizadas. A partir dos resultados obtidos verificou-se que, embora a empresa realiza a análise da administração do capital de giro, existem fatores que afetam seu resultado, recomendando um planejamento de ações que contribua para a administração eficiente do capital de giro na empresa e que os resultados de esta investigação sejam analisados para tomar decisões acertadas.*

Palavras-chave: *administração financeira, capital de giro, controle financeiro.*

Administración financiera del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club International S.A.

Yulia López Pérez, Nubia Venereo Collado, Marelis Albuerne Rizo y Yamisela Casas Borges

Primera versión recibida en noviembre de 2015 - Versión final aceptada en diciembre de 2015

I. Introducción

La primera década del presente siglo se ha caracterizado por la intensificación de los problemas económicos a nivel internacional, promovidos por la crisis financiera más profunda que ha azotado a la mayor parte del planeta desde la gran depresión de la década de los treinta del siglo pasado, la recesión económica de los Estados Unidos y la crisis que sacude los mercados financieros.

Los constantes cambios en el entorno mundial han favorecido en Cuba un continuo proceso de mejoramiento, con el objetivo de alcanzar resultados satisfactorios que sean competitivos y propicien la inserción de la economía cubana en el escenario internacional, lo que implica cambios en el proceso de gestión de empresas y en el manejo de finanzas.

Este escenario, Cuba sin escapar a los efectos de esta crisis mundial, encamina sus esfuerzos a alcanzar una mayor eficiencia en la utilización de sus recursos, mediante una eficiente administración del capital de trabajo en la actividad empresarial, lo que constituye uno de los aspectos más importantes en todos los campos de la administración financiera en el corto plazo.

Teniendo en cuenta la importancia de alcanzar una óptima administración del capital de trabajo dentro del sistema empresarial cubano, se realiza la presente investigación en la empresa mixta Havana Club International S.A., representada la parte nacional por la Corporación Cuba Ron y la francesa por el Grupo Pernod-Ricard. Esta Empresa se dedica a la elaboración y embotellado de rones añejos oscuros bajo la patente de Havana Club.

En correspondencia con lo anteriormente expuesto, se plantea como **problema de investigación**: ¿Se utilizan correctamente los métodos y

procedimientos para la administración financiera del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club International S.A.?

Definiéndose como **objeto de investigación**: El capital de trabajo en una empresa mixta.

De acuerdo al problema de investigación planteado se propone como **hipótesis**: Si se aplican correctamente los métodos y procedimientos para la administración financiera del capital de trabajo, se podrán detectar las causas que están incidiendo en la situación financiera de la empresa mixta Havana Club International S.A.

Para dar solución al problema de investigación planteado se traza como **objetivo general**: Evaluar la administración financiera del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club International S.A.

Del objetivo general se derivan los siguientes **objetivos específicos**:

1. Fundamentar teóricamente los aspectos relacionados con la administración financiera del capital de trabajo.
2. Diagnosticar el estado actual de la administración financiera del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club International S.A.
3. Proponer un plan de acciones que contribuya a lograr la administración eficiente del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club International S.A.

A fin de lograr los objetivos propuestos, se emplearon métodos y técnicas de investigación, los cuales permitieron lograr los resultados esperados. Entre estos métodos de investigación se encuentran:

- **Método Lógico Abstracto**: se utilizó para el análisis del capital de trabajo, su utilización y la gestión empresarial, a través de los procedimientos de análisis, síntesis, inducción y deducción.
- **Método Estadístico Económico**: para procesar la información y analizar mediante gráficos y tablas el comportamiento del objeto de estudio, utilizando procedimientos tales como: el análisis histórico.
- **Método Monográfico**: se utilizó para realizar análisis y comparaciones de períodos, sirviendo de base a los resultados obtenidos para su posterior análisis y discusión.

Las técnicas utilizadas: **Análisis documental y la entrevista no estandarizada.**

A pesar de que el tema ha sido abordado, en las condiciones actuales la novedad científica de la investigación está dada en que por primera vez se elabora un plan de acciones que sistematice los métodos y procedimientos para el análisis del capital de trabajo, de modo que contribuya a su eficiente administración financiera en la empresa mixta Havana Club International S.A., lo que le aportará beneficios, brindándole a la gerencia de la Entidad, una herramienta fundamental para tomar decisiones, así como mejorar el control de los recursos.

II. Fundamentos teóricos relacionados con la administración del capital de trabajo

En esta sección se abordan los aspectos teóricos fundamentales de la administración del capital de trabajo, teniendo en cuenta el criterio expuesto por varios autores nacionales e internacionales.

II.1. La administración financiera

Las finanzas se relacionan con la vida de una organización, con su efectivo y las vías de obtenerlo para financiar sus operaciones, garantizar la continuidad de su ciclo productivo, así como utilizarlo para asegurar su éxito. De este modo, se debe determinar qué inversión hacer y cómo financiarla. Para que las finanzas sean eficaces el directivo financiero debe poseer conocimiento claro de las metas y propósitos fundamentales de la empresa para incrementar cada vez el valor de la misma.

Según Robles (2012), “las finanzas se refieren únicamente a la función financiera, es decir, al manejo de los recursos monetarios; y la administración financiera, hace referencia al trabajo coordinado para manejar adecuadamente los recursos financieros” (p. 11).

Considera Stoner (2004), que la administración es el “proceso de planificación, organización, dirección y control del trabajo de los miembros de la organización y de usar los recursos disponibles de la organización para alcanzar las metas establecidas” (p. 7).

Teniendo en cuenta lo expuesto anteriormente, consideramos que la administración financiera es de gran importancia para cualquier empresa, facilitando su manejo y control adecuado.

II.2. El capital de trabajo

Dentro de la administración financiera uno de los elementos esenciales es el capital de trabajo. Para hablar sobre los elementos relacionados con el capital de trabajo es necesario conocer cómo se define este por algunos autores como: fondo de maniobra, capital circulante, capital de trabajo neto, recurso o fondo neto de rotación y tesorería neta.

Demestre (2006) considera que “el capital de trabajo se define como los fondos o recursos con los que opera una empresa a corto plazo, después de cubrir el importe de las deudas con vencimiento a corto plazo” (p. 58).

Riverón (2012) plantea que cuando se habla de capital de trabajo hay que diferenciar dos casos:

- El capital de trabajo real (con el que realmente está operando la empresa).
- El capital de trabajo necesario (el que la empresa necesita para trabajar con un nivel óptimo).

El capital de trabajo necesario es el que requiere una empresa para garantizar de forma continua el proceso de producción, circulación y la prestación de los servicios. Muchas veces en las empresas estos dos capitales de trabajo no coinciden, es decir, el capital de trabajo real no es igual al capital de trabajo necesario, de ahí la gran importancia que tiene para cualquier entidad conocer el capital de trabajo que realmente necesita para un desarrollo eficiente de su gestión.

Los autores de la investigación consideran que el capital de trabajo se encuentra compuesto por las cuentas corrientes de una empresa que incluyen activos y pasivos circulantes, siendo este uno de los aspectos más importantes en todos los campos de la administración financiera. Conociendo que, si la empresa no puede mantener un nivel satisfactorio de capital de trabajo, es posible que llegue a un estado de insolvencia, luego los activos circulantes de la empresa deben ser lo bastante grandes para cubrir los pasivos circulantes y asegurar un margen de seguridad razonable. De aquí lo significativo de una correcta administración financiera del capital de trabajo.

II.3. La administración financiera del capital de trabajo

Mantener la adecuada administración financiera del capital de trabajo es una herramienta importante en el desarrollo empresarial, pues permite gestionar los recursos de manera eficiente, manejando cada una de las partidas de activo y pasivo circulante, manteniéndolos en niveles adecuados.

Considerando los criterios expuestos por diferentes autores, los autores de la investigación concluyen que las partidas esenciales del capital de trabajo son el efectivo, las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar, por lo que una eficaz administración de ellas permiten que una empresa alcance un nivel admisible de capital de trabajo; de ahí que el objetivo de su administración sea gestionar eficientemente cada una de estas partidas que lo integran, motivo por el cual se inicia a continuación el análisis de cada una de ellas.

III. Diagnóstico de la administración financiera del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club International S. A.

Una vez construido el marco teórico con los fundamentos que sustentan la investigación, en esta sección se caracteriza a la empresa mixta Havana Club International, S.A y se realiza el diagnóstico de la administración financiera del capital de trabajo de la Entidad en el período 2012-2014.

III.1. Caracterización de la empresa mixta Havana Club Internacional S.A

La empresa mixta Havana Club International S.A (HCI) fue creada en 1993, como parte de la política de expansión de la marca líder de los ronones cubanos Havana Club a los mercados internacionales, entre la empresa cubana Havana

Rum and Liquors, S.A. (HRL) y las empresas extranjeras Pernod Ricard, S.A. y Havana Club Holding, S.A. (HCH).

Figura 1. Esquema asociativo



Fuente: elaboración propia.

El Objeto Social de la empresa mixta Havana Club International S.A consiste fundamentalmente en:

- Producir rones oscuros de la marca Havana Club.
- Comercializar rones Havana Club.

Misión

“Desarrollar una marca y una empresa incomparables, de vanguardia, estrechamente vinculada a la cultura cubana, trabajando con pasión para satisfacer a los consumidores y clientes en beneficio de nuestros trabajadores y accionistas.”

Visión

Ser el líder del ron Premium en el mundo en 2025. (Excluye los EEUU)

Figura 2. Cartera de productos



Fuente: Elaboración propia.

III.2. Diagnóstico de la situación financiera de la empresa mixta Havana Club Internacional S.A

En este epígrafe se efectúa el diagnóstico de la situación financiera de la Empresa mediante la utilización de las razones financieras, el análisis de la administración del efectivo, el inventario, las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar, partidas esenciales para la determinación del capital de trabajo neto y el capital de trabajo necesario.

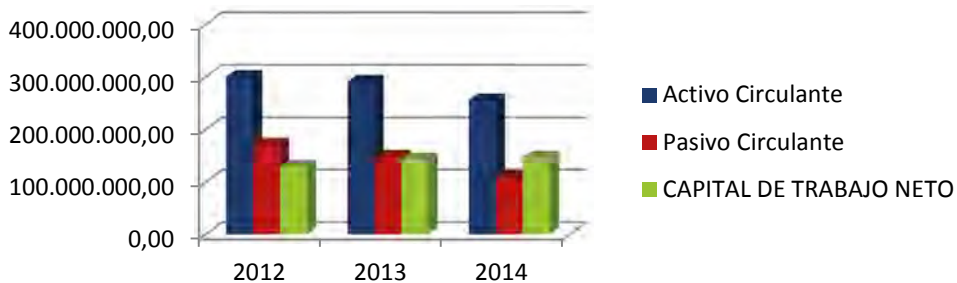
Para realizar el análisis se tomaron los datos del cierre de los años del 2012 al 2014, contenidos en los Estados de Situación y Estados de Resultados de los períodos analizados, lo que posibilitó la realización de un diagnóstico de la situación financiera actual.

III.2.1. Comportamiento del Capital de Trabajo

El capital de trabajo es la inversión que realiza una empresa en activos a corto plazo y se representa por la diferencia entre activos y pasivos circulantes, refiriéndose al manejo de las cuentas corrientes de la entidad. Por ello, la administración eficiente del capital de trabajo es uno de los campos más importantes en el área de las finanzas empresariales.

Para estudiar el comportamiento del capital de trabajo de la Empresa, se analizaron las partidas corrientes. Como se observa en el Gráfico 1, en el período que se analiza el capital de trabajo de la Entidad muestra valores positivos con una tendencia al incremento.

Gráfico 1. Comportamiento del Capital de Trabajo



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Al concluir el año 2013, el capital de trabajo neto de la Entidad muestra un crecimiento de 12.7 millones de pesos convertibles aproximadamente, lo que representa un incremento del 10 % con respecto al año anterior. Al finalizar el 2014 se observa un nuevo crecimiento en 3.8 millones de pesos convertibles, que constituye un 3 % de ampliación. Sin embargo, este aumento no significa que la Entidad disponga del efectivo necesario para satisfacer sus necesidades en un momento determinado, lo que pudiera constituir una aparente seguridad.

Por tal motivo, además del análisis del comportamiento del capital de trabajo neto de un año a otro, se requiere analizar el comportamiento de las partidas fundamentales que lo conforman, conjuntamente con el análisis de su eficiencia en la gestión financiera en el corto plazo.

Al analizar las partidas circulantes en este período se puede apreciar que el activo circulante disminuye en un 3 % y un 12 % respectivamente, mientras el pasivo circulante decrece en un 13 % al finalizar el 2013, mostrando una minoración del 26 % en la conclusión del 2014. Luego el pasivo circulante, en ambos momentos disminuye en una mayor proporción al activo circulante, lo que posibilita el crecimiento del capital de trabajo neto en el período. Este comportamiento está asociado a estrategias financieras acordadas por los socios, a las variaciones de los coeficientes de utilización de la capacidad de liquidez, así como al incremento de los pedidos de producción terminada por los clientes que inciden directamente en los consumos de otros inventarios.

Al examinar las partidas que conforman el pasivo a corto plazo se puede observar que la variación más significativa corresponde a los dividendos y participaciones por pagar, cuenta más representativa dentro de este grupo constituyendo el 79 %, 67 % y 57 % en los años analizados. La misma muestra una tendencia decreciente en el período, disminuyendo en un 27 % al cierre del 2013 por un valor de 36.1 millones de pesos convertibles, seguido de los intereses acumulados por pagar que decrecen en un 100 % su valor por un importe de 13.2 millones de pesos convertibles. En la conclusión del 2014, nuevamente disminuyen los dividendos y participaciones por pagar por un monto de 36.9 millones de pesos convertibles que representan un 37 % de decremento, disminuyendo además los gastos acumulados por pagar en 11.3 millones de pesos convertibles que significa un 90 % de minoración. Esta reducción está dada por la aprobación de los socios de hacer efectivo el pago de dividendos e intereses que estaban retenidos por estrategias financieras.

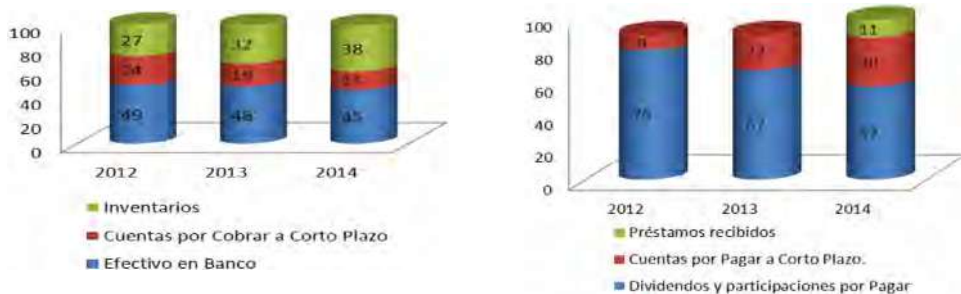
Son además significativas en la composición del pasivo circulante, las cuentas por pagar a corto plazo a proveedores que incrementan su representación de un 9 % en el 2012 a un 22 % y 30 % en el 2013 y 2014 respectivamente. Asimismo, aumenta la representatividad de los préstamos recibidos a un 11 % en la conclusión del período analizado. Esto se debe a que se incrementan los niveles de actividad y ello conlleva al incremento de las compras que repercuten en las obligaciones de pago, las cuales a pesar de incrementarse de un período a otro se encuentran dentro de los marcos contractuales firmados; en el caso de los préstamos recibidos su incremento se debe a la aprobación de un nuevo crédito para la restauración y remodelación del área del museo, así como de la terminación de una nueva nave de almacenamiento estratégico en la Ronera de San José.

El análisis de las partidas que integran el activo circulante permite apreciar que, en la conclusión del año 2013, la disminución más significativa corresponde a las cuentas por cobrar a corto plazo, las que decrecen en un 24 % por un valor de 17.2 millones de pesos convertibles, seguido del efectivo en banco que se contrae en un 6 % por un valor de 8.1 millones de pesos convertibles. Al finalizar el año 2014, el efectivo en banco se reduce por un valor de 24.2 millones de pesos convertibles que significa un 17 % de disminución, mientras las cuentas por cobrar a corto plazo decrecen en un 29 % por un total de 15.7 millones de pesos convertibles. Estas variaciones en ambos períodos se deben fundamentalmente, en el caso del efectivo en banco, a la ampliación del nomenclador para tramitar los pagos al exterior, donde debe destacarse el cumplimiento del pago de los dividendos, la amortización del principal del préstamo y los intereses planificados. En cuanto a la minoración de las cuentas por cobrar, esto se debe a que se incrementó la gestión de cobro en el año 2013, manteniendo su ritmo de cobro en el 2014.

Al examinar la composición de este grupo se puede observar que el saldo más importante dentro del período corresponde al efectivo en banco que representa el 49 % y 48 % del total al cierre de los años 2012 y 2013 respectivamente, con una ligera disminución al finalizar el 2014 constituyendo el 45 % de este grupo. Es igualmente significativa la partida de inventarios que aumenta de un 27 % de representación al inicio del período analizado, a un 32 % y 38 % en la conclusión de los años 2013 y 2014. Por su parte, las cuentas por cobrar a corto plazo a clientes muestran un decrecimiento significando el 24 %, 19 % y 15 % dentro del grupo de activos circulantes en esta etapa.

El Gráfico 2 muestra la composición de estos grupos de cuentas.

Gráfico 2. Composición del Activo y el Pasivo Circulante



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Al analizar de manera integral la situación de la Empresa en el período comprendido entre los años 2012 y 2014, se observan altos niveles de venta que se incrementan de un período a otro, desarrollando una muy buena gestión de cobro que repercute favorablemente en el saldo disponible en banco, así

como en la reducción de las cuentas por cobrar. Sin embargo, se muestra en el período un crecimiento de los inventarios, lo cual es muy lógico tomando en cuenta las características de la Entidad, dado que se trata de una industria ronera donde su principal patrimonio está dado por las bases y aguardientes que se encuentran en proceso de añejamiento natural y que, al ser de nueva creación, va incrementando los mismos para garantizar la maduración natural de los caldos que formarán parte del producto terminado al largo plazo.

A continuación, se muestra en la Tabla 1 lo explicado con anterioridad respecto a los inventarios de productos en añejamiento.

Tabla 1. Comportamiento de las bases y aguardientes UM: Mlts

Producto	Año 2012		Año 2013		Año 2014	
	Enviado Nave	Extraído Nave	Enviado Nave	Extraído Nave	Enviado Nave	Extraído Nave
Aguardiente	3713,4	1400,4	4469,1	2999,2	3240,3	2045,1
Base XXXX	230,8	142,7	433,9	239,5	330,9	299,9
Bases y AGT totales	9142,4	4902,9	14393,3	9975,5	12071,9	9854,9

Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Para complementar el análisis de los resultados obtenidos y profundizar en la situación financiera de la Entidad se procede al análisis de las razones financieras.

III.2.2. Análisis del comportamiento de las razones financieras

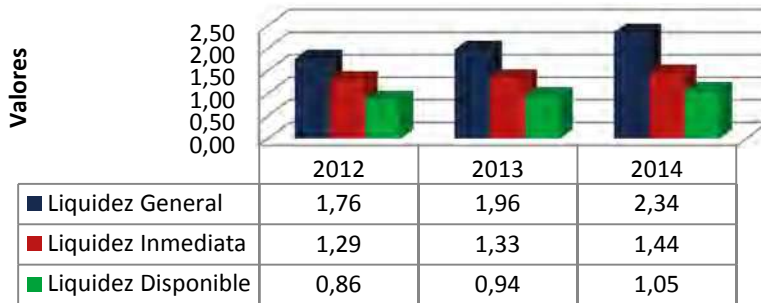
Para conocer la situación financiera que presenta la Entidad en el período que se analiza, en este epígrafe se realiza el estudio del comportamiento de las razones financieras y su influencia en la administración financiera de la empresa.

Razones de liquidez

Es de vital importancia para todas las empresas conservar los niveles correctos de liquidez y así poder conocer la capacidad que tiene esta para el pago de sus obligaciones a medida que vencen.

De forma general, al calcular las razones de liquidez se puede apreciar un incremento en los resultados obtenidos, lo que se fundamenta en la disminución del pasivo circulante en una mayor proporción a las partidas del activo circulante. El gráfico que se muestra a continuación permite apreciar lo expuesto.

Gráfico 3. Razones de Liquidez



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Para el análisis de estas razones financieras se tomaron en cuenta el criterio de Demestre et al. (2005), y Hernández (2006).

Liquidez general

Al realizar el análisis de la liquidez general se puede observar que para los años 2012 y 2013, la Empresa posee 1.76 y 1.96 pesos respectivamente de recursos corrientes por cada peso de financiamiento ajeno en el corto plazo, resultado favorable puesto que se encuentra dentro de la razón práctica establecida por el mencionado autor (1.3 a 2). Para el año 2014 se incrementa el resultado obtenido a 2.34 pesos de activos circulantes para hacerle frente a sus obligaciones corrientes, resultado que supera el valor máximo determinado para este indicador.

De forma general, la Empresa se encuentra en condiciones de cumplir con sus compromisos de pago a corto plazo en sus vencimientos a partir de sus recursos circulantes, a pesar de que puede tener peligro de recursos ociosos en el último año.

Liquidez inmediata

La liquidez inmediata mide la capacidad de afrontar las obligaciones en el corto plazo, exceptuando los inventarios por ser la partida menos líquida de los activos circulantes.

Al analizar los resultados obtenidos en el cálculo de este indicador se puede apreciar que se encuentran por encima de la razón práctica establecida (0.5 a 0.8). Al cierre de los años 2012 y 2013, la Entidad posee 1.29 y 1.33 pesos respectivamente de activos más líquidos por cada peso de deuda a corto plazo. Este resultado se incrementa al concluir el 2014, donde por cada peso de deuda a corto plazo la Entidad cuenta con 1.44 pesos de activo rápido para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Esto se debe a la disminución del activo rápido en un 10 % mientras decrece en un 13 % el pasivo circulante al cierre del 2013; de igual forma ocurre en el año 2014, variación dada por un decrecimiento del activo más líquido y el pasivo circulante en un 20 % y 26 % respectivamente.

El resultado obtenido permite concluir que la Empresa presenta peligro de tener tesorería ociosa, lo que indica existencia de excedentes de activos líquidos no invertidos oportunamente.

Liquidez disponible

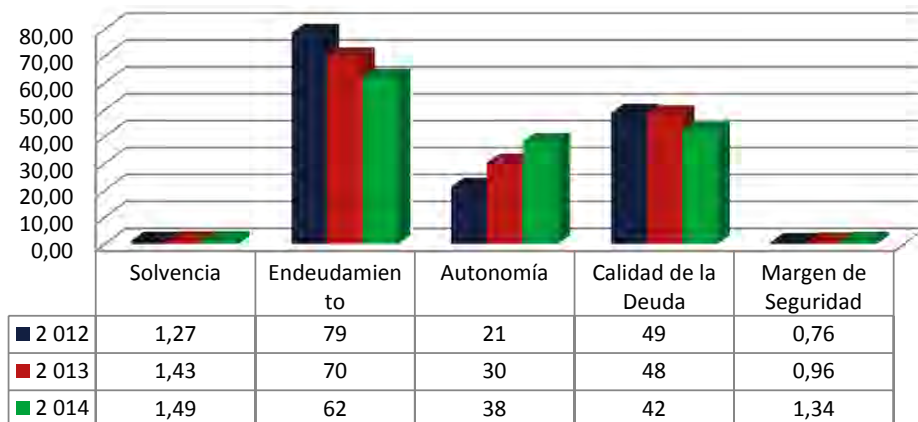
Al calcular este indicador, el resultado obtenido permite afirmar que en los años analizados la Empresa posee el efectivo disponible para enfrentar sus deudas en el corto plazo, mostrando un resultado por encima de la razón práctica establecida para este ratio (0.30 a 0.40).

Al concluir el año 2012, por cada peso de financiamiento ajeno a corto plazo, la Entidad posee 0.86 pesos de activos disponibles para pagar. Para el siguiente año este valor se incrementa en 0.94 pesos, dado por la minoración del efectivo en caja y banco en un 6 %, mientras decrece el pasivo circulante en un 13 %. Al cierre del 2014 la Entidad cuenta con 1.05 pesos de efectivo disponible para pagar por cada peso de pasivos circulantes. Este nuevo incremento está condicionado por la disminución de efectivo en caja y banco en un 17 % y del pasivo circulante en un 26 %.

Razones de endeudamiento

Las razones de endeudamiento muestran los financiamientos de terceros aportados a la Entidad. El gráfico que se presenta a continuación permite visualizar la situación de la Empresa, partiendo de los resultados obtenidos en el cálculo de este grupo de ratios financieros.

Gráfico 4. Razones de Endeudamiento



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Solvencia

A partir del resultado obtenido mediante el cálculo de esta razón en el período analizado, se puede expresar que la Empresa se encuentra en condiciones desfavorables dado que estos se localizan por debajo de la razón práctica

establecida (1.50 a 2.00). En el año 2012 la Entidad cuenta con 1.27 pesos de activos totales por cada peso de deuda total, siendo una situación riesgosa para la Entidad pues se encuentra en peligro de no poder solventar sus deudas. Para el año 2013 se mantiene esta situación, disminuyendo el resultado a 1.25 pesos de activos totales por cada peso de pasivo total, lo cual se debe al incremento de la deuda total en un 50 %, mientras crece en un 48 % el total de activo. Al finalizar el año 2014 este indicador aumenta alcanzando valores de 1.49 pesos, resultado que se acerca al límite inferior de los parámetros establecidos, lo que significa que aumenta la capacidad de la Empresa para dar respuesta a la totalidad de sus deudas con terceros. Esta mejoría se debe a una disminución del activo total en un 41 %, mientras decrece en un 51 % el monto total del financiamiento ajeno de la Entidad, condicionado por la minoración en un 97 % de los otros pasivos por un valor de 218.4 millones de pesos que corresponden a las operaciones entre dependencias, mientras el pasivo circulante disminuye en un 26 % por un importe de 38.9 millones de pesos que pertenecen a los dividendos y participaciones por pagar y los gastos acumulados por pagar, fundamentalmente.

Endeudamiento

Esta razón permite evaluar el nivel de endeudamiento de la Entidad a través de la relación entre los financiamientos ajenos que tiene la empresa y el financiamiento total. A partir del resultado alcanzado del cálculo de este indicador se puede concluir que, en el período analizado, la Entidad se encuentra financiada fundamentalmente por ajenos, encontrándose el resultado por encima del 50 %, aunque muestra una tendencia al decrecimiento. Al finalizar el año 2012 la Empresa se encuentra financiada en un 79 % por capital ajeno, mientras que al cierre del 2013 disminuye esta relación cuando los acreedores representan el 70 % en esta estructura. En la conclusión del año 2014, los financiamientos ajenos continúan decreciendo su representación, comprobándose que por cada peso de financiamiento total la Entidad utilizó 0.62 pesos de financiamiento ajeno. A pesar de mostrar una tendencia a la disminución en el período, la Empresa debe prestar atención a esta composición.

Razón calidad de la deuda

Esta razón evalúa de forma más exacta el riesgo que representan las obligaciones que vencen en el corto plazo. En la conclusión del año 2012, el 49 % del total de financiamiento ajeno de la Empresa es exigible a corto plazo, comportándose de manera similar para el cierre del 2013, donde el 48 % de esta estructura vence en un período inferior a un año. Al finalizar el año 2014 este resultado continúa haciéndose más favorable, pues el financiamiento exigible a corto plazo representa el 42 % del total de la deuda. Esto se debe a que el pasivo circulante decrece en un 26 % dado por la disminución de los dividendos y participaciones por pagar y los gastos acumulados por pagar fundamentalmente, mientras decrece en un 15 % el financiamiento total de la Entidad.

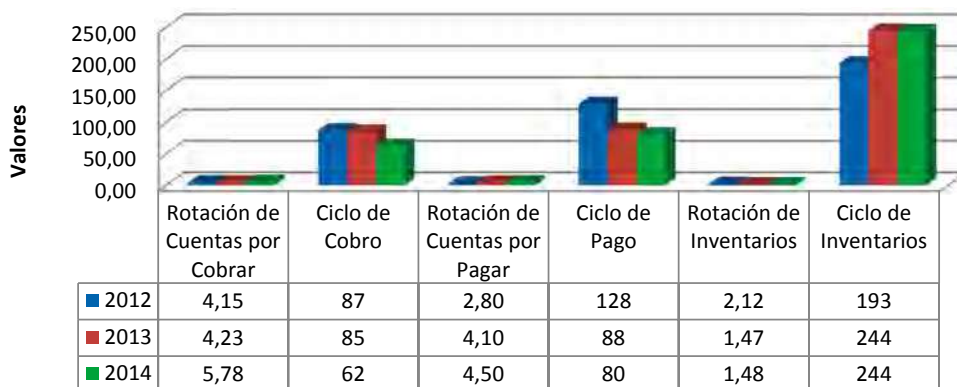
Razón de margen de seguridad

Este indicador muestra la relación entre el capital de trabajo y el pasivo circulante, determinando cómo se financia el activo circulante, relación que debe tender a 1. Al cierre del año 2012, por cada peso de deuda a corto plazo, la Empresa cuenta con 0.76 pesos de capital de trabajo. Este resultado muestra un crecimiento en el período analizado, al finalizar el año 2013 la Empresa cuenta con 0.96 pesos de capital de trabajo por cada peso de deuda exigible en el corto plazo, valor muy cercano al resultado óptimo para este indicador, lo cual está dado por el incremento del capital de trabajo en un 10 %, mientras disminuye el pasivo circulante en un 13 %. Para el año 2014 el resultado asciende nuevamente, superando los parámetros establecidos, donde por cada peso de pasivo circulante la Empresa alcanza 1.34 pesos de capital de trabajo, debido su crecimiento en un 3 %, mientras se reducen en un 26 % las deudas a corto plazo.

Razones de actividad

Las razones de actividad se utilizan para analizar la eficiencia de la operación de la empresa, ya que permiten estudiar la efectividad que se obtienen de los activos; estas son de gran utilidad en las empresas porque analizan cuántas veces rotan los elementos económicos seleccionados, midiendo así el grado de efectividad de los mismos. En el siguiente gráfico se muestran los resultados obtenidos de este grupo de razones:

Gráfico 5. Razones de Actividad



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Rotación de cuentas por cobrar y ciclo de cobro

La rotación de las cuentas por cobrar indica el número de veces que rotan los saldos pendientes de cobro durante un año, mientras que el ciclo de cobro expresa el número de días promedio que estos saldos permanecen por cobrar. Ambos indicadores muestran el comportamiento de la cobranza de la empresa.

Al concluir el año 2012 la Entidad convierte en efectivo sus ventas al crédito 4.15 veces al año, realizando sus cobros cada 87 días, mostrando una ligera minoración para el 2013 cuando la rotación de las cuentas pendientes de cobro aumenta a 4.23 veces, disminuyendo el ciclo de cobro a 85 días. Al estudiar el comportamiento de las ventas netas a crédito en este período se observa un crecimiento de un 6 % en el año 2013 con respecto al 2012; luego, a pesar del incremento de las ventas a crédito, disminuye el período de cobranza de la Entidad, lo que significa una mejoría en su gestión de cobros. Para el año 2014 las ventas netas a crédito crecen en un 1 %, mientras se incrementa la cantidad de veces que rotan los cobros pendientes a 5.78 veces, disminuyendo el ciclo de cobro a 62 días, mejorando aún más su gestión de cobros.

Luego del análisis se puede concluir que en los tres años los resultados se encuentran fuera de los parámetros establecidos de la razón práctica (12 veces - 30 días) establecidas por el citado autor. Sin embargo, la Entidad establece contractualmente plazos de 30 días posteriores a la venta para sus clientes en Cuba y 90 días para las ventas en el exterior, teniendo en cuenta las limitantes que existen, producto del bloqueo económico de los Estados Unidos hacia Cuba, que dificulta recibir las transferencias de efectivo directamente desde los bancos de los diferentes clientes que inciden en más de 145 países. En el período que se analiza, el 80 % de las ventas de la Empresa son destinadas a la exportación y solo un 20 % de ventas en plaza, luego se puede concluir que la Entidad posee un adecuado control y de esta forma garantiza sus cobros en los plazos establecidos en los contratos.

Rotación de las cuentas por pagar y ciclo de pago

El ciclo de pago muestra la cantidad de días que como promedio una empresa se demora en realizar el pago a sus proveedores. En el período que se analiza se observa una tendencia a la disminución de las cuentas por pagar, en el año 2012 las cuentas por pagar rotan 2.80 veces, pagando a sus proveedores cada 128 días. En la conclusión del año 2013 este resultado decrece considerablemente, pues la Entidad tarda alrededor de 88 días para honrar el pago de sus obligaciones con sus acreedores, teniendo en consideración que estas cuentas tienen una rotación de 4.10 veces al año. Para el cierre del 2014 el ciclo de pago de la Entidad disminuye nuevamente a 80 días, a partir de un ligero incremento de la rotación a 4.50 veces al año. A pesar de que los resultados obtenidos del cálculo de este indicador se encuentran por encima de la razón práctica establecida, teniendo en cuenta el criterio de los autores, la Entidad utiliza una política de financiamiento adecuada, pues cobra más rápido de lo que paga. Adicionalmente, este resultado se encuentra dentro de los parámetros establecidos contractualmente por la Entidad, dado que paga según contratos a 30 días a sus proveedores en plaza y en un término entre 60 y 90 días a sus suministradores en el exterior.

Rotación de los inventarios y ciclo de existencias

Estos indicadores informan las veces que, en un período determinado, se ha renovado el inventario de productos terminados debido a las ventas de mercancías. El resultado obtenido del cálculo de estos ratios muestra una dilación en los días de existencias físicas de inventarios durante los tres períodos analizados. Esta situación, aparentemente desfavorable, se debe a características propias del proceso productivo de la Entidad, dado que el ron lleva un proceso de añejamiento natural conducente a que los inventarios en proceso fundamentalmente se encuentren prácticamente inmovilizados.

Al concluir el 2012 se puede observar que los inventarios rotan aproximadamente 2.12 veces en el año, mostrando 193 días de existencias físicas de inventarios. Estos resultados se deterioran en los períodos posteriores, pues en el año 2013 la rotación disminuye a 1.47 veces, alargando el ciclo de inventarios a 244 días. Para el año 2014 el resultado de este indicador es similar, rotando las existencias físicas 1.48 veces en el período para 244 días de existencia física de inventarios.

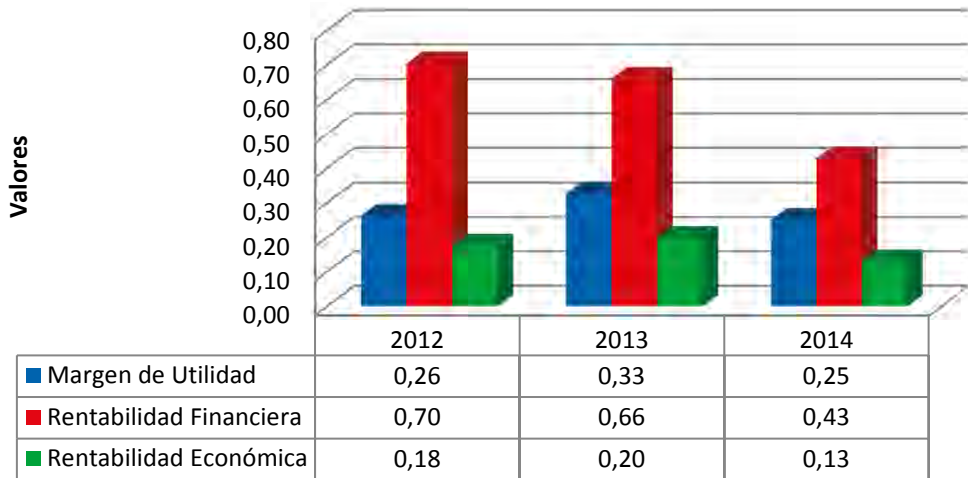
Si se realiza este análisis excluyendo la producción en proceso, se puede observar que su resultado varía considerablemente, presentando una rotación para el primer año analizado de 4 veces, con 86 días de existencias físicas de inventarios. Este resultado se deteriora en el período observándose que en los años 2013 y 2014 su ciclo de inventarios es de 109 días y 110 días respectivamente, mientras que la rotación se aproxima a 3.30 veces para ambos años.

Partiendo de los resultados obtenidos del cálculo de las razones de actividad, se puede concluir que la Empresa tiene una gestión acorde a los estándares establecidos contractualmente, tanto con clientes como con proveedores; además, la rotación de inventario está en correspondencia con la actividad fundamental de la Entidad y la esencia de mantener la tradición del saber hacer el ron en Cuba.

Razones de rentabilidad

Las razones de rentabilidad se utilizan para medir la capacidad de la empresa para generar utilidades con base en los recursos invertidos. A continuación, se presenta un gráfico que muestra los resultados obtenidos en el análisis de este grupo de razones.

Gráfico 6. Razones de Rentabilidad



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Margen de utilidad

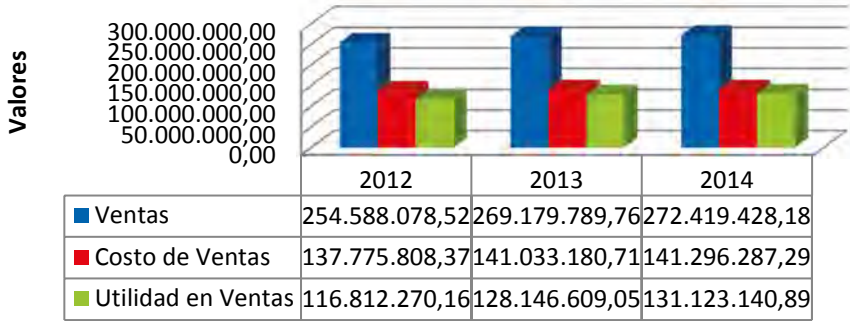
Como se observa en el gráfico anterior, al finalizar el 2012 por cada peso de ventas netas la Entidad obtiene una utilidad de 0,26 pesos, resultado que mejora para el 2013 incrementándose el margen de utilidad a 0,33 pesos por cada peso de ventas netas. Esta mejoría se debe al incremento en un 31 % de la utilidad antes de intereses e impuestos, mientras las ventas netas crecen en un 6 %. En la conclusión del año 2014 el resultado de este ratio se deteriora, alcanzando un valor similar al obtenido al inicio del período analizado, mostrando que por cada peso de ventas netas, la Empresa obtiene 0,25 pesos de margen de utilidad. Esta disminución en el resultado se debe a que la utilidad antes de intereses e impuestos decrece en un 22 % mientras se incrementan ligeramente en un 1 % las ventas netas en el período. La minoración de la utilidad antes de intereses e impuestos en este período se debe fundamentalmente a que disminuyen los ingresos financieros asociados a la devaluación del euro sobre el dólar, dado porque el 80 % de la producción es para la exportación y de ellas, el 80 % se desarrolla en el continente europeo.

Rentabilidad financiera

En el período que se analiza este indicador muestra un deterioro, con tendencia a la disminución. Al estudiar los resultados obtenidos se puede afirmar que al concluir el año 2012 la Empresa obtiene 0,70 pesos de utilidad por cada peso de financiamientos propios. Este resultado disminuye para la conclusión del año 2013 obteniéndose 0,66 pesos de utilidad por cada peso de capital contable, donde influye el incremento de los financiamientos propios en

un 40 % mientras la utilidad del período crece en un 31 %. Al finalizar el año 2014 decrece nuevamente este resultado, obteniéndose 0.43 pesos de utilidad por cada peso de capital contable. Este deterioro se debe a que la utilidad de la Empresa disminuye en un 22 % a la vez que crecen los financiamientos propios en un 20 %. La Entidad debe prestar atención a esta minoración de la rentabilidad, aunque un aspecto que incide directamente en la disminución es la devaluación del euro, el cual ha ido en decremento desde el 2012 hasta el cierre 2014, y aún más al cierre de abril de 2015, principalmente porque el primer mercado de la exportación de la marca Havana Club es Europa, donde se distribuyen el 78 % de sus producciones.

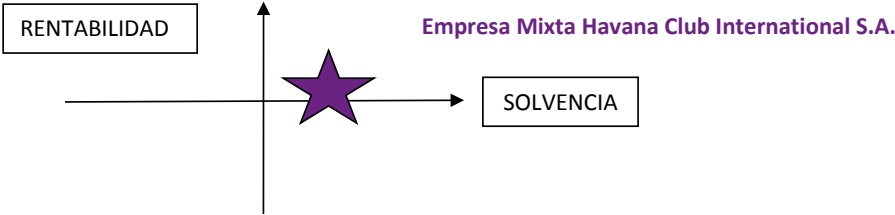
Gráfico 7. Utilidad en Ventas



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Como puede apreciarse en el gráfico expuesto, en el período que se analiza la Empresa obtiene una utilidad en ventas que se incrementa de un año al año siguiente. Tomando como referencia los resultados obtenidos del cálculo de las razones de solvencia y rentabilidad, se aplica la técnica del cuadrante de navegación para ubicar a la Empresa en uno de ellos.

Figura 3. Cuadrante de Navegación



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Como muestra la figura anteriormente expuesta, la Entidad se encuentra consolidada, siendo solvente y rentable, ubicándose en el Cuadrante I. No obstante, se considera necesario prestar atención a estos indicadores partiendo

de su comportamiento en el período que se analiza. Para comprobar si es suficiente el capital de trabajo con que cuenta la Entidad, se determinará el capital de trabajo necesario.

III.2.3. Determinación del capital de trabajo necesario

Para el análisis de la gestión del capital de trabajo, es indispensable conocer el capital de trabajo necesario para lograr la continuidad de las operaciones de la empresa sin ninguna limitación, ya que comunica el saldo óptimo de efectivo con el que la empresa debe trabajar en un período y no mostrar riesgo financiero. Para determinar el capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club International S.A se utiliza el Método del Ciclo Operativo expuesto por Demestre et al. (2006).

Para realizar el cálculo del capital de trabajo necesario se determinaron los días que conforman el ciclo operativo de la Empresa por cada uno de los componentes del capital de trabajo, calculando el por ciento que representa cada partida dentro del precio de ventas. Posteriormente, se convirtieron los días del ciclo operativo en días de ventas a financiar, teniendo en cuenta la participación de cada uno de ellos en el precio de ventas, lo que permitió determinar el total de días de ventas a financiar. Finalmente, se convirtieron a efectivo estos días de ventas a financiar, mediante las ventas promedio diarias. En la tabla que se observa a continuación se muestra el cálculo del capital de trabajo necesario de la Entidad. Para realizar este cálculo se toma como base el aguardiente, por ser el componente más representativo en la elaboración de ron de la marca Havana Club.

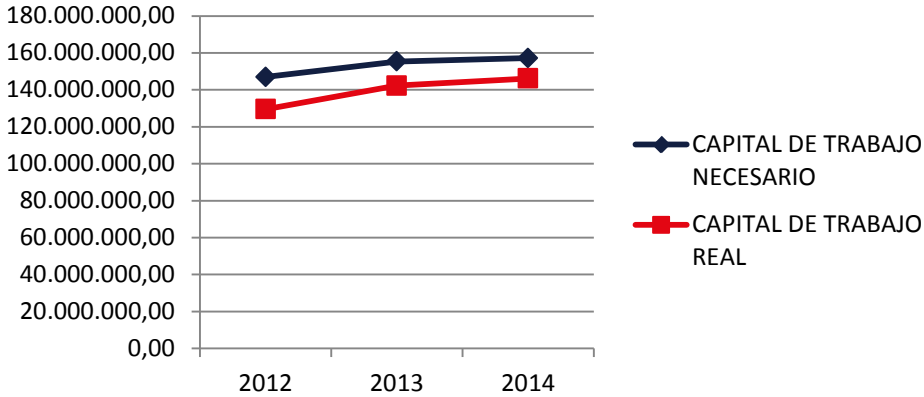
Tabla 2. Determinación del capital de trabajo necesario

Conceptos	Días ciclo operativo	% del precio de venta	Días de venta a financiar
	1	2	(1*2)
Materias primas y materiales	90	0.25	22.5
Producción en proceso	360	0.40	144
Producción terminada	15	0.52	7.8
Cobros a clientes	60	1.00	60
Pago a suministradores	60	0.25	15
Total de días a financiar			249.3
Ventas promedio diarias	2012	2013	2014
	589 324.26	623 101.37	630 600.53
Capital de trabajo necesario	146 918 538.02	155 339 171.54	157 208 712.13

Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Como puede observarse en la tabla anterior, en el período analizado, el capital de trabajo necesario de la Empresa es superior a su capital de trabajo neto. Esto significa que la Entidad no contaba con el efectivo suficiente para el mantenimiento de sus operaciones sin la obtención de financiamiento. Sin embargo, por las características del proceso tecnológico que tiene lugar en la Entidad, este resultado no afecta la continuidad de sus operaciones. Esta situación en los tres años analizados, está vinculada con las características específicas del proceso de elaboración del ron de la marca Havana Club, cuya su esencia está en el añejamiento natural a partir del aguardiente fresco destilado, que como mínimo estará en maduración un año, y a partir del cual se generan nuevas bases que pueden exceder los 14 años de reposo en dependencia del surtido a fabricar. Esto hace que se incrementen los niveles de inventarios y se alargue el ciclo productivo, período donde la Empresa no tiene que efectuar pagos inmediatos, ya que los inventarios que se generan en sus procesos, parten de materias primas propias pues la fábrica es autónoma en la producción de sus semielaborados, iniciando con la compra de la melaza para la producción de aguardiente fresco, el cual se paga al proveedor a 30 días al igual que los alcoholes. El gráfico que se muestra a continuación representa el resultado obtenido:

Gráfico 8. Capital de trabajo necesario y capital de trabajo neto



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Se puede concluir, a partir del análisis realizado, que la Empresa debe mantener como política, realizar periódicamente el análisis del capital de trabajo necesario respecto al real, con vista a evitar que se enmascaren situaciones que puedan afectar la continuidad del ciclo productivo.

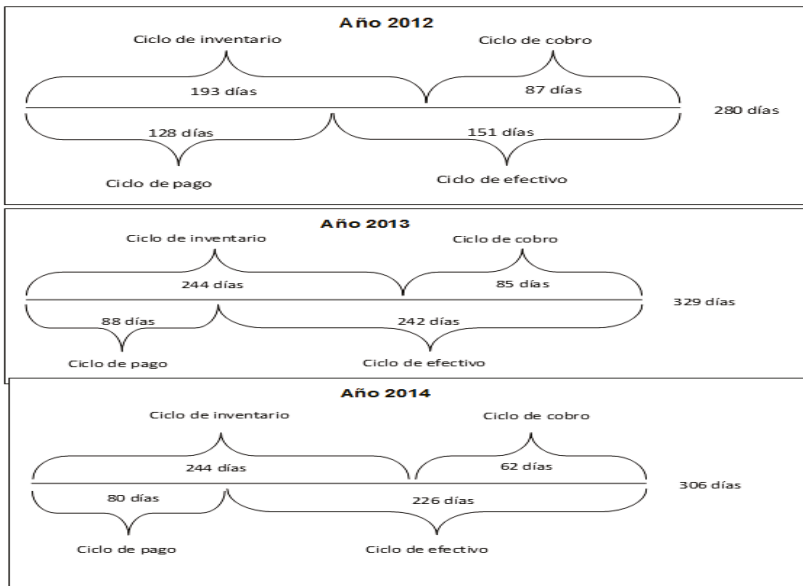
III.2.4. Administración del efectivo

Los activos circulantes de una entidad se componen del efectivo y de otros activos que se espera convertir en efectivo dentro de un año. De ahí que, dentro de la administración del capital de trabajo, la administración del efectivo es uno de los aspectos fundamentales. Una adecuada administración del efectivo pone a disposición de la entidad los fondos necesarios para cubrir erogaciones imprevistas, suministrando los medios para pagar las deudas a medida que vencen, lo que contribuye a reducir el riesgo de una crisis de liquidez.

La empresa mixta Havana Club International, S.A. realiza la programación del efectivo mediante el flujo de caja, en el cual se prevén las futuras entradas y salidas de este, conociendo a partir de sus niveles de actividad las necesidades de financiamiento y los montos de los mismos.

La figura que se muestra a continuación presenta el ciclo de conversión del efectivo de la Entidad en el período que se está analizando, teniendo en cuenta que la rotación y el ciclo de efectivo muestran el efecto combinado de los ciclos de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, por lo que se realiza su análisis.

Figura 4. Ciclo de conversión del efectivo



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Como puede observarse en esta figura, el ciclo de conversión del efectivo de la Entidad en el año 2012 era de 151 días, aumentando para el año siguiente

a 242 días, dado por el incremento del ciclo operativo a 329 días, donde incide fundamentalmente el incremento del ciclo de inventarios de 193 a 244 días, mientras disminuye el ciclo de pagos de 128 a 88 días, lo que influye negativamente en el resultado obtenido. Al finalizar el año 2014 este indicador disminuye a 226 días, resultado desfavorable aún si se compara con el año inicial del período analizado, ya que, a pesar de la disminución del ciclo de cobro de 87 a 62 días, el ciclo de operaciones es de 306 días, superior en 26 días al período inicial, mientras el ciclo de pago también decrece de 128 a 80 días. A partir de este resultado se determina que la caja tiene una rotación de 2 veces al año en el 2012, mientras que en el período 2013 rota solamente 1 vez; para el 2014 se incrementa nuevamente este resultado a 2 veces al año.

Para la planificación del efectivo, la Empresa utiliza el Presupuesto de Efectivo proyectado, a través del flujo de efectivo proyectado para el año fiscal en Cuba (enero - diciembre) y el año fiscal de Pernod Ricard (junio - julio), realizando un análisis de lo ejecutado con respecto a la planificación; sin embargo, la Empresa desconoce el monto de efectivo requerido para operar. En la siguiente tabla se determina el saldo de efectivo requerido:

Tabla 3. *Determinación del saldo de efectivo requerido*

	UM	2012	2013	2014
Desembolsos anuales	MCUC	183584.0	200034.2	183793.7
Rotación de caja	veces	2	1	2
Ciclo de caja	días	151	242	226
Saldo de efectivo requerido	MCUC	91792.0	200034.2	91896.8

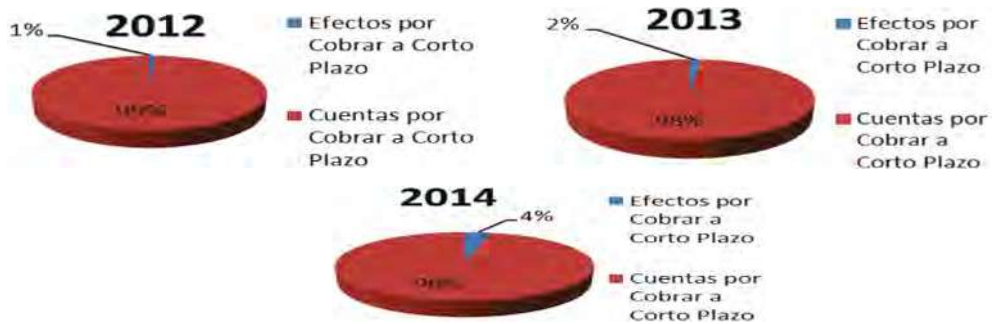
Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

De esta forma se conocen los momentos y las cuantías aproximadas de las necesidades de efectivo a corto plazo, siendo esto una herramienta imprescindible para la toma de decisiones. En las condiciones actuales, la Entidad necesita, como promedio, alrededor de 92 millones de pesos convertibles anuales para operar con eficiencia. El incremento de este saldo en el año 2013 está dado porque la caja solo rota una vez en el período, dado la dilación del ciclo de conversión del efectivo a 242 días, como se explicó anteriormente.

III.2.5. Administración de las cuentas por cobrar

Al analizar la composición de los saldos pendientes de cobrar a corto plazo a clientes se puede apreciar que el peso fundamental corresponde a las cuentas por cobrar a corto plazo a clientes que para en el año 2012 representan el 99 % de esta estructura. Por su parte, los efectos por cobrar a corto plazo a clientes no son representativos, significando entre el 1 % y 4 % de esta estructura. El gráfico que se muestra a continuación permite apreciar lo expuesto.

Gráfico 9. Estructura de los efectos y cuentas por cobrar



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Las cuentas por cobrar a corto plazo a clientes de la Entidad se dividen en cuentas por cobrar en el exterior y cuentas por cobrar en Cuba.

En el período que se analiza se observa una tendencia al decrecimiento en el saldo de estas cuentas. Esto permite afirmar que la Empresa desarrolla una efectiva gestión de sus saldos pendientes de cobro.

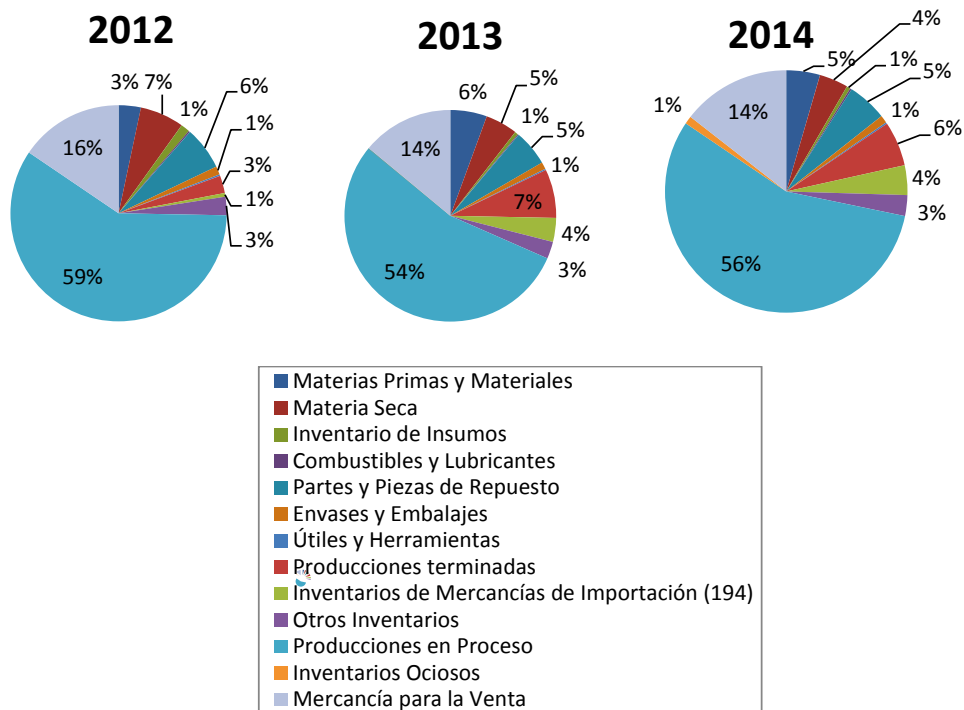
A partir del análisis efectuado se puede concluir que la Entidad ha realizado acciones efectivas para gestionar sus saldos pendientes de cobro, lo que se refleja en una tendencia a la disminución de las cuentas por cobrar, las que se ubican en el rango de 30 días principalmente, disminuyendo su ciclo de cobro en el período que se analiza.

III.2.6. Administración del inventario

La partida de inventario constituye un monto significativo dentro de la estructura del activo circulante en la Empresa, alcanzando el 27 %, 32 % y 38 % de representación en esta estructura durante el período analizado. El siguiente gráfico permite observar la composición de este grupo de cuentas.

Como puede observarse, en el período que se analiza el componente más significativo en la estructura del grupo le corresponde a la producción en proceso, que representa el 59 % del total al finalizar el año 2012, contrayéndose a un 54 % al cierre del 2013. En la conclusión del 2014 esta partida aumenta nuevamente alcanzando el 56 % del total de los inventarios de la Entidad. La composición de esta estructura está en correspondencia con la actividad fundamental, dado que se trata de una empresa ronera donde la producción en proceso se corresponde con la base para la elaboración de los rones, que son los caldos que están madurando por añejamiento natural.

Gráfico 10. Composición de los inventarios



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Respecto a la variación del grupo de cuentas de inventarios para la conclusión del 2013 su saldo se incrementa en 13.2 MMCUC, que significa un 16 % de crecimiento, incidiendo en el aumento de las mercancías para la venta, las materias primas y materiales, la producción terminada y la producción en proceso. Al finalizar el año 2014 el inventario total de la Empresa aumenta nuevamente por un valor de 5.0 MMCUC, que representa un incremento del 5 % con respecto a igual período del año anterior. Esta ampliación se debe principalmente al aumento en 4.4 MMCUC de la producción en proceso y en 1.2 MMCUC de las mercancías para la venta.

El incremento de las mercancías para la venta está asociado al incremento de pedidos del surtido Havana Club Añejo 3 Años, para lo que se hace necesario la compra del granel para su exportación y garantizar el embotellado en España para la distribución en Europa. De forma general, los rones oscuros elevan los niveles de actividad por respaldo de pedidos de clientes, lo que conlleva el aumento de las compras de materias primas y materiales que respaldan y garantizan cumplir con los mismos en los tiempos pactados, y reflejándose directamente en el aumento de los productos terminados.

En este período es significativo, además, el ascenso en un 100 % de los inventarios ociosos por valor de 1.0 MMCUC en el 2014, lo que se debe a que se declararon como ociosos inventarios de materias resultantes de productos no conformes que permanecieron por más de un año inmovilizados en almacén, así como artículos promocionales que, por cambios de imagen del producto terminado, quedan obsoletos al eliminarse de la cartera de productos.

A partir del análisis realizado se puede concluir que, aunque esta estructura responde a las características del proceso productivo que tiene lugar en la Entidad, se debe realizar un análisis de máximos y mínimos que permita determinar la existencia o no de niveles de inventarios inmovilizados y cuál es el momento de colocar un pedido, estableciendo el punto de renovación de pedidos para cada renglón, teniendo en cuenta el intervalo entre la colocación y la recepción de los pedidos.

III.2.7. Administración de las cuentas por pagar

Una de las técnicas fundamentales para lograr una eficiente administración del capital de trabajo neto es dilatar las cuentas por pagar tanto como sea posible, sin que esto perjudique la reputación crediticia de la Empresa.

En el período que se analiza, las cuentas por pagar a corto plazo a proveedores tienen una importante significación dentro de los pasivos circulantes de la Entidad, llegando a alcanzar el 30 % de esta estructura. Al cierre del año 2012 estas cuentas incrementan en una vez su valor por un importe de 16.5 MMCUC, manteniendo su saldo casi invariable para el 2014, donde tienen un ligero incremento del 1 % por un valor de 459.0 MCUC. El siguiente gráfico muestra la composición de las cuentas por pagar a corto plazo a proveedores.

Gráfico 11. Composición de las cuentas por pagar



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Empresa.

Al analizar la composición de estas cuentas se puede observar que el peso fundamental corresponde a las cuentas por pagar a corto plazo a proveedores extranjeros, que incrementan su representación en el período, mientras los saldos pendientes en plaza muestran una tendencia a la disminución.

Al examinar las edades de los saldos pendientes de pagar a los proveedores en Cuba, estos se encuentran localizados en el término de 30 días, luego la Entidad cumple con sus obligaciones de pago según lo contractualmente establecido.

En cuanto a las edades de las cuentas por pagar a corto plazo a proveedores en el extranjero se aprecia que, en el período analizado, el peso fundamental se localiza en el término de 30 días, mostrando una tendencia favorable.

Como puede apreciarse, la Entidad honra sus compromisos de pago a su vencimiento, lo que la ubica en una posición favorable frente a sus proveedores.

III.1.8. Estado de origen y aplicación de fondos con base en el capital de trabajo

Al elaborar el Estado de Origen y Aplicación de Fondos con base en el capital de trabajo, se observa un ascenso del capital de trabajo en 3.8 millones de pesos convertibles. Esta variación es provocada por:

- Disminución de inversiones en proceso en 5.9 millones de pesos convertibles debido a la terminación y puesta en marcha de todo el equipamiento tecnológico asociado a la tercera nave de almacenamiento estratégico.
- Minoración de los gastos diferidos a largo plazo por 1.5 millones de pesos convertibles, que está en correspondencia con los montos previstos para amortizarse en el año, resultantes del proceso inversionista inicial donde se acordó la amortización de un millón de pesos convertibles hasta el 2013 y de 1.5 millones de pesos convertibles a partir del 2014.
- Descenso de los gastos diferidos a corto plazo en 163526.04 pesos convertibles asociado a los pagos de las pólizas de seguros de explotación de la fábrica, quedando pendiente un trimestre por diferir.
- Reducción de las pérdidas en investigación en 15209.69 pesos convertibles, dada por la cancelación de expedientes que estaban en proceso, asociados a materia seca no conforme por obsolescencia.
- Incremento de las cuentas por pagar diversas por 51409.16 pesos convertibles, debido a los pagos de Know How.
- Aumento de las utilidades retenidas por 29.2 millones de pesos convertibles, en correspondencia con el resultado positivo del período.
- Crecimiento de las reservas obligatorias por 82205.88 pesos convertibles, debido al fondo de estímulos que se crea a partir de las utilidades retenidas.
- Incremento de los pagos a cuentas de utilidades con base en los resultados de la Entidad en el período.

III.2.9. Propuesta de plan de acciones

Una vez realizado el análisis de la situación actual de la administración financiera del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club Internacional, S.A. se considera lo siguiente:

- No se conoce el saldo mínimo requerido de efectivo para cada período, lo que pone en riesgo la continuidad de las operaciones de la Empresa al no disponer del efectivo necesario para dar respuesta a sus requerimientos de caja.
- No se utiliza el presupuesto de efectivo como un instrumento para pronosticar las necesidades financieras de la Entidad.
- Altos niveles de inventarios de materias primas, producciones en proceso y producción terminada.
- Existencia de inventarios ociosos.
- No se conoce el capital de trabajo necesario para cada período económico, siendo insuficiente el capital de trabajo neto en los años analizados.
- No se realiza el Estado de Origen y Aplicación de Fondos con base al capital de trabajo.

Considerando que la administración financiera del capital de trabajo constituye una herramienta de vital importancia en el proceso de toma de decisiones para garantizar la continuidad de los procesos productivos en las diferentes organizaciones económicas, teniendo en cuenta las particularidades de cada una de ellas, se realiza la siguiente propuesta:

- Determinar el saldo mínimo requerido de efectivo para cada período, teniendo en cuenta las proyecciones de los desembolsos anuales.

Es de vital importancia para la Entidad conocer el saldo mínimo requerido para garantizar la continuidad de sus operaciones, realizando un análisis de comprobación entre el efectivo requerido y el efectivo disponible, con vistas a la toma de decisiones ante los excesos o déficits que se muestren en los mismos.

- Realizar el presupuesto de caja para cada período económico.

El presupuesto de caja es una importante herramienta de pronóstico que permite a la Entidad programar sus necesidades financieras a corto plazo. La realización de este estado proporciona a la Empresa una información inapreciable con fines de planeación que ofrece una clara visión de la ocurrencia tanto de las entradas como de las salidas de caja previstas para un período dado. A partir de ella la gerencia financiera puede programar inversiones a corto plazo o planear la forma de obtener financiamiento a corto plazo.

- Determinar los niveles de máximos y mínimos para los inventarios de la Entidad.

El inventario de esta Empresa representa una importante inversión en activos circulantes, necesarios para que pueda operar sin interrupciones en su ciclo productivo, teniendo en cuenta las particularidades de su proceso.

Para cumplir este objetivo, la Entidad debe mantener inventarios suficientes para satisfacer las demandas de producción, evitando que los altos niveles de inventarios dilaten excesivamente su ciclo de caja. Para evitar el conflicto con este objetivo financiero, la Empresa debe determinar los máximos y mínimos para cada uno de los inventarios que intervienen en su proceso, lo que evitará el abarrotamiento innecesario de mercancías, estableciendo el nivel óptimo para cada uno de ellos. Esto influye particularmente en el añejamiento, partiendo de que los inventarios de producción en proceso tienen un peso importante por las características de la Empresa, lo cual puede enmascarar situaciones que afecten la continuidad del ciclo productivo.

- Disminuir los inventarios ociosos.

La Entidad debe establecer una política de optimización y gestión del inventario que evite su obsolescencia para no acumular inventarios ociosos o de lento movimiento, con el objetivo de disminuir el ciclo de inventario. Además, debe revisar los montos existentes y establecer políticas encaminadas a la recuperación de valores a través de su venta.

- Determinar el capital de trabajo necesario de la Empresa.

El capital de trabajo ofrece a la entidad un alivio financiero para el pago de cuentas que vencen en un futuro próximo, por lo que es imprescindible conocer los niveles requeridos para evitar afectaciones al proceso productivo de la organización. La Empresa debe determinar periódicamente el capital de trabajo necesario, estableciendo comparaciones con el capital de trabajo neto del período, a fin de tomar las medidas efectivas que minimicen posibles riesgos financieros. De esta forma, el análisis del capital de trabajo se convierte en una herramienta para planificar, organizar, dar seguimiento y valorar el comportamiento de cada uno de sus componentes a fin de facilitar el proceso de toma de decisiones empresariales.

- Realizar el Estado de Origen y Aplicación de Fondos con base al capital de trabajo.

El Estado de Origen y Aplicación de Fondos con base al capital de trabajo permite analizar las fuentes y aplicaciones de fondos históricas de una entidad, lo que puede utilizarse con fines de pronósticos. La realización de este estado por la Empresa le permitirá evaluar los orígenes y aplicaciones de fondos a largo plazo, mediante el análisis de los flujos pasados y posiblemente futuros, determinando si han ocurrido cambios de cualquier naturaleza contrarios a su política financiera; esto es de gran utilidad para identificar los síntomas de posibles dificultades y lograr una mejor planificación de los requerimientos de fondos futuros a mediano y largo plazo.

IV. Conclusiones

Con la culminación de la presente investigación se llega a las siguientes conclusiones:

1. Los fundamentos teóricos relacionados con la administración financiera del capital de trabajo, sirvieron de base para la realización de su análisis en la empresa mixta Havana Club International S.A.
2. El procedimiento de análisis utilizado en la investigación, permitió diagnosticar el estado actual de la administración financiera del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club International S.A., correspondiente al período 2012-2014, debiéndose señalar lo siguiente:
 - No se conoce el saldo mínimo requerido de efectivo.
 - No se utiliza el presupuesto de efectivo como un instrumento de predicción.
 - Altos niveles de inventarios e inventarios ociosos.
 - No se conoce el capital de trabajo necesario.
 - No se realiza el Estado de Origen y Aplicación de Fondos con base al capital de trabajo.
3. A partir de las deficiencias detectadas se confeccionó una propuesta de plan de acciones que contribuya a lograr una eficiente administración del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club International S.A.

V. Recomendaciones

A partir de las conclusiones expuestas, se realizan las siguientes recomendaciones:

1. Prestar atención a los indicadores financieros que muestran una tendencia al deterioro en el período analizado.
2. Analizar la propuesta del Plan de Acciones y los resultados obtenidos en esta investigación en el Consejo de Dirección de la Empresa.
3. Implementar la utilización del análisis del capital de trabajo como instrumento esencial en el proceso de toma de decisiones.

Referencias bibliográficas

- Demestre, A.; González, A.; del Toro, J. C.; Arencibia, B.; Santos, C. M. (2005). *Análisis e Interpretación de los Estados Financieros. II Programa de Preparación Económica para Cuadros*. Material de Consulta. La Habana. Centro de Estudios Contables, Financieros y de Seguros. p. 21.
- Demestre, A.; Castells, C.; González, A. (2006). *Decisiones Financieras, una necesidad empresarial*. Colección Temas financieros. La Habana. Grupo Editorial Publicentro. p. 66.
- Del Castillo, S. L. (2013). *Material de apoyo a la docencia: Administración financiera a corto plazo*.
- Gitman, L. J. (2006). *Fundamentos de Administración Financiera*. Tomo I. La Habana. Editorial Félix Varela. p. 106 -107, 166 -167, 169.
- Gitman, L. J. (2007). *Principios de Administración Financiera*. 11na Edición.
- González, J. B. (2001). *Las Bases de las Finanzas Empresariales*. Editorial Academia. La Habana.

- Guerrero, F.; Jiménez, F.; Varona, R.; Alomá, L. (2010). La administración del capital de trabajo en el marco de la administración financiera a corto plazo. En *Observatorio de la Economía Latinoamericana*. N° 142. Disponible en: <http://www.eumed.net/coursecon/ecolat/cu/2010/>.
- Maldonado, R. (2006). *Estudio de la Contabilidad General*. La Habana. Editorial Félix Varela. p. 352.
- Riverón, M.; Domínguez, S.; Guzmán, R. y Álvarez, M. (2012). “Análisis de las partidas del capital de trabajo en la unidad básica de producción cooperativa pecuaria “Armando Rodríguez Durán” del municipio Majibacoa, provincia las Tunas” en *Observatorio de la Economía Latinoamericana*, N° 165. Texto completo en <http://www.eumed.net/coursecon/ecolat/cu/2012/>.
- Robles, C. L. (2012). *Fundamentos de la administración financiera*. p.11
- Stoner, J. A. F. (2004). *Administración*. Ed. Balcón. Cuba. P. 7