



MINISTERIO DE EDUCACIÓN SUPERIOR
UNIVERSIDAD DE ORIENTE

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
CARRERA DE ECONOMÍA

**Tesis en opción al Título
de Licenciado (a) en Economía.**

**Título: Diagnóstico Financiero para la
toma de decisiones estratégicas en la
Sucursal Emprestur S.A Santiago de
Cuba.**

Autora: Mónica Morales Zaldívar
Tutor: MSc. Carlos Manuel Hernández Oro

"Año 61 de la Revolución"

2019

Hoja de Firmas

Tribunal:

Presidente Secretario Vocal

Tutoría y Oponencia:

Oponente

Tutor

Diplomante



Pensamiento

Pensamiento

El éxito está en encontrar el equilibrio adecuado entre lo mucho y lo poco, entre lo innecesario y lo insuficiente.

Ese es el reto

Benjamín González Jordán.



Dedicatoria

Dedicatoria

- Primeramente a mi madre por ser mi mano derecha y mi mano izquierda y estar conmigo en todo momento, por darme fuerzas en los momentos difíciles, por dedicar su vida entera a guiarme por los caminos correctos y dedicar tantas horas sentada sobre la mesa sembrando mi futuro, porque este triunfo también es su triunfo,
- A mi padre por sus grandes consejos y su luz larga para resolver mis problemas, por hacerme entender que la superación es importante en nuestras vidas, por estar conmigo y para mí en todo momento.



Agradecimientos

Agradecimientos

- ✓ A Dios, por darme la salud y protección para vivir este momento.
- ✓ A mis padres y a mi abuela, por confiar en mí y apoyarme siempre.
- ✓ A mi familia, por su cariño y preocupación.
- ✓ A mi tutor Carlos Manuel Hernández Oro, por su paciencia y dedicación que sin él no hubiese sido posible todo esto.
- ✓ A todos mis compañeros de aula, en especial a Rafael J, Lorena, Dailin, Luis A, porque fueron la experiencia más maravillosa en estos años de mi vida.
- ✓ A mis amistades, por brindarme sus buenas energías y ganas de triunfar, especialmente a mi amiga Ibón.
- ✓ A mi novio, por su apoyo y compañía.
- ✓ A la empresa Emprestur S.A, principalmente a Alberto Correoso y Keyla, por brindarme su tiempo e información para la realización del trabajo.
- ✓ Al claustro de profesores de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Oriente, por brindarme tantos conocimientos y tanta amistad en estos años y hacer posible lo q hoy sucede.
- ✓ A todas las personas que de alguna manera u otra aportaron un granito de arena durante estos cinco años de carrera y a los que pensaron que no lo lograría porque me dieron más fuerzas y ganas por cumplir uno de mis sueños.

Gracias

Mónica Morales



Resumen

Resumen

En el presente Trabajo de Diploma se ha aplicado un modelo de Diagnóstico Financiero; que permite evaluar el crecimiento rentable, la creación de valor económico agregado, y por ende, la sostenibilidad del negocio en el tiempo.

El Diagnóstico Financiero es una herramienta que permite evaluar, analizar e interpretar la posición económica y financiera en que se encuentra una empresa, es por este motivo que la Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba desea incorporar este elemento como parte de su estrategia de excelencia operacional para buscar optimizar los recursos existentes e identificar a su vez nuevas alternativas de negocios que le permita obtener una sostenibilidad tanto en la producción como en la rentabilidad esperada. Metodológicamente, pretende alcanzar este objetivo a través de la utilización de indicadores financieros; a través de los cuales podrá identificar las medidas correctivas que debe tomar para superar sus debilidades y aprovechar las fortalezas detectadas con el fin de maximizar sus beneficios e incrementar su valor.

Se elaboró el diagnóstico y análisis financiero de los últimos cinco años (2014 - 2018), estas herramientas integradas con otros elementos como el análisis del contexto interno y externo, el análisis de la capacidad de recursos y el concepto del negocio, consolidan el modelo para la toma de decisiones estratégicas.

Al finalizar la investigación, se presentan las conclusiones y recomendaciones procedidas del desarrollo de la misma y del cumplimiento de los objetivos propuestos.



Abstract

Abstract

In the present Diploma Work a Financial Diagnosis model has been applied; that allows to evaluate the profitable growth, the creation of added economic value, and therefore, the sustainability of the business over time.

The Financial Diagnosis is a tool that allows to evaluate, analyze and interpret the economic and financial position in which a company is located. For this reason, the Emprestur SA Santiago de Cuba branch wishes to incorporate this element as part of its operational excellence strategy seek to optimize existing resources and in turn identify new business alternatives that allow you to achieve sustainability both in production and in the expected profitability. Methodologically, it aims to achieve this objective through the use of financial indicators; through which you can identify the corrective measures you must take to overcome your weaknesses and take advantage of the strengths detected in order to maximize your benefits and increase their value.

The diagnosis and financial analysis of the last five years were elaborated (2014 - 2018), these tools integrated with other elements such as the analysis of the internal and external context, the analysis of the resource capacity and the business concept, consolidate the model for the strategic decision making.

At the end of the investigation, the conclusions and recommendations arising from the development of the same and the fulfillment of the proposed objectives are presented.



Índice

Índice	Pág.
Resumen	
Introducción	1
Capítulo I: Aspectos importantes sobre el Diagnóstico Financiero	6
1.1 Análisis económico – financiero: Definición, objetivos e importancia	6
1.2 Diagnóstico Financiero	8
1.3 Indicadores Financieros	11
1.4 Las Finanzas en Cuba	14
Capítulo II: Metodología del Diagnóstico Financiero para la toma de decisiones estratégicas en la Sucursal Emprestur S.A. Santiago de Cuba.	19
2.1 Caracterización de la Sucursal Emprestur S.A. Santiago de Cuba	19
2.2 Metodología para la Sucursal Emprestur S.A. Santiago de Cuba	25
Capítulo III: Aplicación práctica del Diagnóstico Financiero en la Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba	35
3.1 Cálculo de EBITDA y otras variables relacionadas	35
3.2 Evolución de las Ventas de Servicios	38
3.3 Cálculo de la Productividad del Capital de Trabajo	39
3.4 Cálculo de la Estructura de Caja	44
3.5 Rentabilidad y Valor Agregado Económico	45
Conclusiones	53
Recomendaciones	54
Bibliografía	
Anexos	



Introducción

Introducción:

Bajo las nuevas condiciones en que opera la economía mundial: con un alto grado de descentralización y más vinculadas a las exigencias de la competencia internacional, el control oportuno y eficaz de la actividad económica es esencial para la dirección a cualquier nivel.

Sólo en la medida en que se sea capaz de hacer más exitosas las empresas se será capaz de hacer más exitosa la región y como consecuencia el país. Tener mejor desempeño empresarial significa entre otras cosas realizar eficaz y eficientemente los procesos de adaptación a los cambios del mercado y de la propia organización según lo exija el entorno.

Para la dirección de una empresa el análisis financiero constituye un procedimiento eficaz de tipo analítico que permite determinar cómo se manifiesta su situación económica y las posibilidades futuras superando las problemáticas actuales desde el punto de vista financiero.

Las entidades no conocen con profundidad los problemas que obstaculizan su desarrollo y menos aún los relacionados con la actividad económica-financiera, pues ya es un hábito evaluar superficialmente sólo los indicadores deteriorados, sin detenerse en el verdadero origen que los ocasionan.

El análisis económico financiero es un método integral que permite valorar objetivamente, descubrir y movilizar las reservas internas. Las herramientas del análisis financiero se dedican principalmente a una evaluación histórica de la empresa, la esencia del análisis es elaborar los indicadores fundamentales que permitan influir activamente en la gestión de la empresa, que apoya a todos los departamentos de la misma. Es un asunto para el establecimiento de relaciones significativas y también para señalar cambios, tendencias y causas.

En el sector turístico por ser uno de los que más aporta a la economía de nuestro país, resulta indispensable la evaluación económica-financiera tanto actual, como sus proyecciones o estimaciones futuras. Por esta razón, la administración eficiente de los recursos económicos y financieros por parte de las empresas que lo conforman es uno de los retos fundamentales a enfrentar de forma creativa e inteligente por la alta dirección. Siguiendo estas valoraciones, y considerando la necesidad apremiante de dichas empresas por obtener buenos rendimientos a

partir de su buen funcionamiento, se hace necesario proporcionar las técnicas y métodos que le permitan autoevaluarse y corregir todo lo que frene sus objetivos.

Situación Problemática:

El presente trabajo se desarrolla en la Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba que no ha estado ajena a las incidencias de la economía, y junto a muchas entidades del país se suma a la búsqueda de un mayor desarrollo, eficiencia económica, reducción de costos, incremento de los servicios y el uso racional de los recursos financieros y humanos, por lo que se hace necesario abordar este tema. De ahí que se pretenda con esta investigación aplicar de forma científica las técnicas de análisis económicos y financieras que sean posibles, para alcanzar una mayor eficiencia en la gestión operativa a corto plazo y tomar oportunas decisiones en la empresa.

Los directivos de la empresa aceptaron que se llevara a cabo la presente investigación para así profundizar y encontrar soluciones efectivas, ya que la entidad aun cuando ha realizado el análisis económico de la actividad que en ella se desarrolla, solo lo ha hecho de modo parcial, por lo que el desarrollo de una temática relacionada con la aplicación de estas técnicas goza de novedad y valor práctico para el centro.

Formulación del problema:

¿Cómo inciden las insuficiencias de la gestión financiera en el proceso de toma de decisiones estratégicas de la Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba?

Sistematización del problema:

1. ¿Cuáles son las herramientas a utilizar para un correcto Diagnóstico Financiero?
2. ¿Cuáles son los elementos que permiten evaluar el comportamiento de las principales variables que afectan los resultados, para así facilitar la toma de decisiones estratégicas?
3. ¿Qué medidas debe tomar la empresa para mejorar su desempeño financiero?

Objeto de la investigación: Gestión Económico – Financiera

Campo de la Investigación: Diagnóstico Financiero de la Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba.

Objetivo general:

Aplicar un Diagnóstico Financiero a partir de herramientas científicas para mejorar el proceso de toma de decisiones estratégicas en la Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba.

Objetivos específicos:

1. Caracterizar la organización como objeto de estudio desde el punto de vista de la actividad que realiza.
2. Analizar el comportamiento de los principales indicadores económicos que caracterizan su nivel de actividad.
3. Diagnosticar la situación financiera a corto plazo sobre la base de la aplicación de técnicas científica de análisis financiero.

Justificación teórica y viabilidad:

Es de interés para los especialistas y directivos de la entidad ya que permitirá ampliar sus conocimientos en cuanto a las técnicas para la realización de un análisis económico financiero que posibilite la toma de decisiones científicamente argumentadas, la utilización eficiente de los recursos y servirá de base para la planificación.

Se emplearán para su desarrollo métodos generales de investigación como: Análisis y Síntesis, herramientas propias del análisis económico financiero y técnicas computacionales para el procesamiento de la información y presentación de los resultados, además de la observación y la entrevista a los directivos y la revisión bibliográfica para la obtención de la información teórica y necesaria.

Hipótesis:

Si se aplica un Diagnóstico Financiero periódicamente a partir de herramientas científicas pudiera mejorar el proceso de toma de decisiones estratégicas, así como la disponibilidad de recursos económicos de la Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba.

Tipo de investigación: Investigativo – explicativo.

Métodos y técnicas:

Métodos generales:

1. El método histórico - lógico, empleado en el análisis de los antecedentes y evolución histórica de la aplicación del Diagnóstico Financiero.
2. El método análisis - síntesis, principalmente el análisis cuantitativo el cual permitió realizar la medición y análisis de las variables financieras involucradas en el objeto y campo de la presente investigación.

Técnicas:

Se utilizaron técnicas de análisis financiero, para la recolección de información, se utilizó investigación documental con el fin de recopilar la información financiera de la empresa, además revisión bibliográfica, entrevistas y trabajo en grupo. Para el procesamiento de la información se requiere de la utilización del programa informático Office a través de sus aplicaciones: Word, Excel y Power Point.

Estructura de la investigación:

La investigación se estructurará de la siguiente manera:

Capítulo I: Elementos teóricos sobre el Diagnóstico Financiero, donde se analizará todo el marco teórico y conceptual que fundamenta la investigación.

Capítulo II: Metodología del Diagnóstico Financiero para la toma de decisiones estratégicas en la Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba, en donde se realizará primeramente una caracterización de la entidad objeto de la investigación y luego se analizará la metodología del diagnóstico a utilizar.

Capítulo III: Aplicación práctica del Diagnóstico Financiero en la Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba, donde se diagnosticará la situación real que presenta la empresa y se realizará un análisis temporal de las variables que más influyen en los resultados económicos financieros en el periodo analizado.

Finalmente se presentarán las conclusiones, recomendaciones de la investigación, bibliografía y los anexos.



Capítulo 1

CAPÍTULO I: Aspectos importantes sobre el Diagnóstico Financiero.

1.1 Análisis económico – financiero: Definición, objetivos e importancia.

El análisis económico-financiero, es una ciencia de múltiples objetivos, principios y métodos, cuyo objetivo es la evaluación del desempeño, abarca todos los aspectos de la actividad de la empresa y detecta la influencia de las condiciones en las que se alcanzaron sus resultados.

Sobre este Rosenberg plantea:

“... es la utilización de técnicas específicas para examinar los documentos financieros de una empresa y para controlar los flujos de fondos, productos y servicios, tanto internos como externos a la empresa”.¹

Después de haber estudiado desde el punto de vista epistemológico los conceptos que existen sobre el análisis económico -financiero, la autora de la investigación se afilia al concepto expresado por Oriol Amat en su libro Análisis de los Estados Financieros:

...’el análisis económico financiero de la empresa o simplemente análisis financiero es un conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la situación y perspectivas de la misma con el fin de tomar decisiones adecuadas’.²

El análisis económico financiero proporciona elementos que permiten formar una opinión de las cifras que presentan los estados financieros de la empresa a la que pertenecen y su panorama general. A través de este se pueden detectar problemas que han pasado inadvertidos o la dirección de la empresa no les ha concedido la importancia necesaria. Es una rama del saber cuyos fundamentos y objetivos giran en torno a la obtención de medidas y relaciones cuantitativas para la toma de decisiones, que señalen el comportamiento, no sólo del ente económico sino también de algunas de sus variables más significativas e importantes.

Para analizar la situación económico financiera de la organización, es necesario que las cifras de los estados financieros analizados, sean razonables, o sea que todas las operaciones sean contabilizadas de acuerdo a principios o normas de contabilidad generalmente aceptados.

¹ [http://www.Gestiopolis.com/Administración financiera y análisis financiero para la toma de decisiones.](http://www.Gestiopolis.com/Administración%20financiera%20y%20análisis%20financiero%20para%20la%20toma%20de%20decisiones)

² Amat Oriol. Análisis de los Estados Financieros. Ediciones Gestión 2000. Pág. 7

El pilar fundamental del análisis económico financiero está contemplado en la información que proporcionan los estados financieros de la empresa, teniendo en cuenta las características de los usuarios a quienes van dirigidos y los objetivos específicos que los originan, entre los más conocidos y usados son el balance general y el estado de resultados (también llamado de pérdidas y ganancias), que son preparados, casi siempre, al final del período de operaciones por los administradores y en los cuales se evalúa la capacidad de la organización para generar flujos favorables según la recopilación de los datos contables derivados de los hechos económicos.

Al considerarse el análisis económico financiero medio indispensable de estudio de la economía de las empresas y parte integrante de los nuevos métodos de dirección, abarca todos los aspectos de la actividad de la empresa y detecta la influencia de las condiciones en las que se alcanzaron sus resultados, de esta forma los objetivos³ que persigue son:

- Conocer los éxitos y problemas de la empresa.
- Ayudar a solucionar problemas presentes.
- Conocer la proyección de la empresa.
- Conllevar a la solución de problemas futuros.
- Evaluar los resultados de la actividad realizada.
- Determinar la posición que posee la empresa dentro del mercado competitivo en el cual se desempeña.

Importancia:

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

³ <http://www.monografia.com>>Economía. Aspectos Fundamentales del Análisis Económico – Financiero. Pág.2

Aunque los estados financieros representan un registro del pasado, “su estudio permite definir guías para acciones futuras. Es innegable que la toma de decisiones depende en alto grado de la posibilidad de que ocurran ciertos hechos futuros los cuales pueden revelarse mediante una correcta interpretación de los estados que ofrecen la contabilidad”.⁴

1.2 Diagnóstico Financiero.

Fundamentación teórica básica

El diagnóstico financiero consiste en un estudio cuyo objetivo es identificar y evaluar la situación financiera de la empresa con base en su evolución histórica; el diagnóstico sirve no sólo para evaluar la gestión estratégica ejecutada, sino además como soporte a la toma de decisiones porque con él se identifican las oportunidades de mejoramiento, y la disponibilidad de recursos económicos. De acuerdo a Oscar León García (2009)⁵. *“Por diagnóstico financiero o análisis financiero puede entenderse el estudio que se hace de la información que proporciona la contabilidad y de toda la demás información disponible, para tratar de determinar la situación financiera de la empresa o de un área específica de ésta. Aunque la información contenida en los estados financieros es la que en primera instancia ayuda a conocer algo sobre la empresa, no quiere decir que sea concluyente en un estudio de la situación financiera de la misma. La contabilidad muestra cifras históricas, hechos cumplidos, que no necesariamente determinan lo que sucederá en el futuro. Se hace necesario, por lo tanto, recurrir a otro tipo de información cuantitativa y cualitativa que complemente la contable y permita conocer con precisión la situación del negocio”*.

Es común que la gerencia financiera aborde el diagnóstico de los resultados concernientes a la gestión para un periodo determinado, y también que la evaluación se centre en el empleo de razones con las cuales se busca conocer las tendencias y el momento presente de la empresa en ámbitos como la liquidez, el endeudamiento, la rentabilidad y la movilización de los factores productivos. Como lo señala en su libro Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico Alberto Ortiz Gómez (2009)⁶: *“El diagnóstico restringido basado en información financiera y en el uso de indicadores que contribuyen a evaluar las realizaciones o los problemas financieros, no es*

⁴ <http://www.monografia.com/trabajo/13/anadeef/anadeef.shtml>

⁵ García, O.L. (2009). Administración financiera, fundamentos y aplicaciones 4 ed. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A.

⁶ Gómez, A.O. (2009). Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico.

suficiente, no permite correlacionar los resultados financieros con las estrategias y políticas implementadas en las diversas esferas funcionales, no cubre aspectos fundamentales como el crecimiento y dificulta emitir opiniones sobre el cumplimiento de los preceptos contenidos en la misión y la visión, que, como se sabe, tienen relación con la conquista y la consolidación del prestigio corporativo”.

Un adecuado diagnóstico financiero debe tener en cuenta aspectos cualitativos que indiquen cual es el objeto social, la ventaja comparativa y la estructura de la organización, cual es el sector en el que se encuentra y quienes son la competencia, así como la situación económica, política y social del país. De igual forma es importante realizar un análisis preliminar de la información demandada para determinar las amenazas u oportunidades planteadas por el ambiente donde se desenvuelve la actividad empresarial, así como las fortalezas y las debilidades internas. Adicionalmente, se deben analizar variables cuantitativas que permitan la evaluación de la compañía a través de herramientas financieras que contribuyan con el análisis de estados financieros, indicadores, márgenes y la generación de valor. Así mismo, es importante conocer la información histórica sobre el comportamiento de las variables cualitativas y cuantitativas a través del tiempo con el fin de precisar los factores clave de éxito que le conviene impulsar y determinar los campos donde le urge introducir cambios.

El diagnóstico financiero es la base de toda administración financiera, sin él no se puede avanzar. No se puede trabajar bajo incertidumbre, ni tomar decisiones sin conocer la situación de la empresa. Es preferible saber el grado de riesgo a tener un desconocimiento de él.

Lo primero y más urgente que se tiene que hacer es determinar con qué recursos se dispone, cuánto debe y cuál es el balance que se traducirá en faltante o bien en un sobrante.

Debe determinarse los recursos disponibles tales como: Bancos, facturas, notas de venta y remisión, documentos por cobrar y otros.

Para poder efectuar un análisis objetivo de la situación que guarda la empresa, es muy importante saber con qué activos cuenta, o bien que puedan convertirse en efectivo a corto plazo. Para este efecto es muy conveniente precisar la situación que guarda cada uno de los componentes de este concepto de contabilidad, y de lo cual se tendrá que echar mano para cubrir los compromisos que soporta la empresa.

El diagnóstico financiero abarca, pues, dos aspectos, el de solvencia y el de rentabilidad, que deben considerarse entrelazados de una forma muy íntima en todas las ocasiones en que se analicen situaciones o problemas relacionados con la trayectoria de una empresa, con su valoración, con la evaluación de las posibilidades de inversión, con la estructura de sus capitales permanentes, etc. Al respecto, nuestra postura es analítica y consideramos a la gestión financiera encaminada a la maximización de los beneficios de la empresa dentro de un equilibrio de tesorería.

Ahora bien, como una empresa es un ente dinámico y lo que cuenta no es el beneficio de un ejercicio, sino una corriente de beneficios futuros, consideramos que el objetivo de la gestión financiera es la maximización del valor actualizado de los recursos generados futuros. Este valor presente, naturalmente, debe recoger el riesgo de insolvencia y referirse a los recursos propios.

La condición previa para un buen diagnóstico financiero es la disposición de los documentos de base, que son el balance y la cuenta de explotación sintetizados, clasificando su contenido de acuerdo con unos criterios razonados con lógica. Naturalmente, toda clase de documentos adicionales que nos proporcionen una buena contabilidad analítica de costes o cualquier estadística interna de la empresa puede resultar una ayuda estimable. Sin embargo, queremos insistir que el punto de partida básico para un diagnóstico financiero lo constituye principalmente la presentación ordenada de la estructura de masas patrimoniales y la de las cuentas dinámicas de la explotación, comparando varios períodos consecutivos. Naturalmente es imprescindible que los datos estén debidamente auditados por una firma independiente, que emita opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros y el cumplimiento de los principios contables generalmente aceptados.

Para el análisis convendrá hacer resaltar, en términos aritméticos, las relaciones que existen entre las cifras de los estados financieros. Estas proporciones, denominadas ratios, constituyen un arma de gran valor para el analista financiero, pues gracias a ellas puede entresacar conclusiones que el mero examen sobre cifras absolutas difícilmente lo permitiría.

La importancia del Diagnóstico Financiero

La realización de un correcto diagnóstico financiero en la empresa es clave para una correcta gestión. Permitirá a la empresa atender correctamente sus compromisos financieros, financiar

adecuadamente las inversiones, así como mejorar ventas y beneficios, aumentando el valor de la empresa. Para que el diagnóstico sea útil, debe realizarse de forma continuada en el tiempo sobre la base de datos fiables, y debe ir acompañado de medidas correctivas para solucionar las desviaciones que se vayan detectando.

El diagnóstico financiero es importante porque usted necesita conocer el estado actual de las finanzas dentro de su empresa. Éste, le ayuda a definir en qué secciones está gastando demás o cuál necesita mayor atención, así como a evaluar la operación general de la empresa. En términos técnicos, se conoce como el *"informe financiero"*.

El diagnóstico financiero es un conjunto de técnicas utilizadas para realizar un examen la situación y perspectivas de la empresa con el fin de poder tomar decisiones adecuadas. La información que extraigamos de ella, nos permitirá identificar la posición económico-financiera en la que se encontraba la empresa, siempre y cuando dispongamos de información histórica, así como conocer la posición en la que nos encontramos actualmente y en la que nos encontraremos. Muchos de los problemas que sufren las empresas se deben a la falta de un diagnóstico empresarial correcto, a la falta de conocimiento de cuál es su posición económica y financiera y hacia donde le lleva la *"inercia"*. Estas empresas no son conscientes de sus puntos débiles y por tanto, son más vulnerables al entorno competitivo.

El diagnóstico, correctamente realizado, permite identificar en tiempo y forma los posibles problemas económicos y financieros de la empresa, identificar sus causas y, lo que es más importante, establecer medidas correctoras con tiempo suficiente para que actúen. El objetivo es por ello establecer una opinión sobre la situación actual y perspectivas de futuro, para poder llevar a cabo un plan de acción y poner medidas correctoras, en caso de necesidad. El primer interesado en realizar un correcto diagnóstico de la empresa es la propia dirección. Aunque el diagnóstico sea utilizado por terceros para evaluar nuestra situación económica (entidades financieras, accionistas, auditores, inversores, clientes y proveedores, trabajadores), insisto, los primeros interesados deben ser los directivos.

1.3 Indicadores Financieros.

Las ratios financieras también llamadas razones financieras o indicadores financieros, son coeficientes o razones que proporcionan unidades contables y financieras de medida y

comparación, a través de las cuales, la relación por división entre sí de dos datos financieros directos, permiten analizar el estado actual o pasado de una organización, en función a niveles óptimos definidos para ella.

En el enfoque tradicional de análisis de indicadores financieros se analizan grandes cantidades de información, clasificadas de la siguiente manera: *“las razones financieras se dividen por conveniencia en cinco categorías básicas: razones de liquidez, actividad, deuda, rentabilidad y mercado. Las razones de liquidez, actividad y deuda miden principalmente el riesgo. Las razones de rentabilidad miden el retorno. Las razones de mercado determinan tanto el riesgo como el retorno”* (Gitman, 1986, p. 51).⁷

Amat (1999)⁸, dice que los indicadores financieros tradicionales suelen ser claros y fáciles de obtener, sin embargo, tienen limitaciones que reducen su potencial como instrumentos de medición de la riqueza creada para el accionista. Muchos de ellos no consideran variables que son decisivas, tales como el costo del dinero, el riesgo y las expectativas futuras.

Oscar León García ha desarrollado un modelo que se fundamenta inicialmente en el análisis de los inductores operativos de valor, que como se mencionó anteriormente son el margen EBITDA y la productividad del capital de trabajo, para luego analizar el efecto que su comportamiento ha producido sobre los macro inductores de valor, es decir, sobre la estructura de caja de la empresa y la rentabilidad del activo, y finalmente, su efecto sobre la creación de valor mediante el análisis del EVA.

Existen numerosos ratios financieras que se utilizan para evaluar el estado financiero global de empresas, compañías y corporaciones. Las ratios financieras pueden ser utilizadas por los gerentes pertenecientes a la empresa, por los inversionistas que poseen acciones de la empresa, y por los acreedores de la empresa. Los analistas financieros utilizan ratios financieras para comparar las fortalezas y debilidades de distintas empresas, y la evolución en el tiempo de las empresas. Si las acciones de una empresa son compradas y vendidas en el mercado de valores (o

⁷Gitman, L. (1986). Fundamentos de administración financiera. Medellín: Harla.

⁸Amat, O. (1999). EVA valor económico agregado: un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor. Bogotá: Norma.

bolsa de comercio), el precio del mercado de las acciones es utilizado para calcular determinadas ratios financieras.

Las ratios se pueden expresar como un valor decimal, tal como 0.10, o ser indicados como un valor porcentual equivalente, tal como el 10 %. Algunas ratios por lo general son citadas como porcentajes, especialmente aquellas ratios que por lo general poseen valores inferiores a 1, tal como el rendimiento de beneficios, mientras que otras por lo general son citadas como números decimales, especialmente aquellas ratios que poseen valores mayores que 1, tal como el *Price to Earnings Ratio* (PER; del inglés, *price-to-earnings ratio* o *P/E ratio*, es decir, la relación entre el precio o valor y los beneficios); estas últimas son denominadas múltiplos. Dado un ratio, se puede calcular su recíproca; si la ratio era superior a 1, la recíproca tendrá un valor inferior a 1 e inversamente. El valor recíproco expresa la misma información, pero puede ser más fácil de interpretar: por ejemplo, el rendimiento de beneficios puede compararse con el rendimiento de los bonos, mientras que con el *Price to Earnings Ratio* no se puede: por ejemplo una ratio P/E de 20 corresponde a un rendimiento de beneficios.

Los valores utilizados para calcular las ratios financieras se obtienen del balance general, estado de resultados, estado de flujo de efectivo o (a veces del) estado de evolución de patrimonio neto. Estos documentos son los "estados contables" o estados financieros de una empresa. Los datos en estos estados están basados en el método de contabilidad y estándares de contabilidad utilizados por la organización.

Las ratios financieras cuantifican numerosos aspectos de una empresa y forman una parte integral del análisis de los estados financieros de la misma. Las ratios financieras son categorizadas de acuerdo al aspecto financiero del negocio o empresa que mide la ratio. Las **ratios de liquidez** miden la disponibilidad de dinero en efectivo para pagar deuda. Las **ratios de actividad** miden cuán rápido una empresa convierte los activos no-corrientes en activos corrientes. Las **ratios de deuda** miden la capacidad de una empresa para repagar una deuda de largo plazo. Las **ratios de ganancia** miden el uso que la empresa hace de sus activos y el control de sus gastos para generar un aceptable retorno. Las **ratios de mercado** miden la respuesta del inversor ante la tenencia de acciones de la empresa y también el costo de emitir acciones. Estos se encuentran relacionados

con el rendimiento sobre la inversión de los accionistas, y con la relación entre el rendimiento y el valor de una inversión en acciones de la empresa.

Las ratios financieras permiten realizar comparaciones:

- ✓ entre empresas
- ✓ entre industrias
- ✓ entre diferentes períodos de tiempo de una misma empresa
- ✓ entre una determinada empresa y el promedio de las empresas en su rama de la industria

Las ratios por lo general no resultan de utilidad a menos que se los compare contra algún otro valor, como por ejemplo los resultados de la empresa en un ciclo de negocios previo u otra empresa. Por lo tanto las ratios de empresas en diferentes industrias, que están expuestas a riesgos, requerimientos de capital, y competencia diferentes por lo general son más difíciles de comparar.

La interpretación correcta de una ratio, además las condiciones mencionadas anteriormente, deben considerar:

- ✓ Las razones deben ser interpretadas en series de tiempo, según conjuntos de ratios. Un índice solitario no puede identificar el estado de una organización.
- ✓ No existen óptimos "*a priori*", ya que, cada razón se relaciona a las actividades del negocio, a la planificación, a los objetivos, y hasta a la evolución de la economía, debido a que esta influyen en el accionar de toda empresa.
- ✓ Si bien una ratio aporta una valoración cuantitativa, la interpretación de ésta requiere una abstracción del analista de forma cualitativa.
- ✓ El análisis de ratios financieras es un complemento a otras herramientas del Análisis Financiero, por lo que es ideal para ser aplicado de manera aislada.

Los resultados de una ratio sugerirán la pregunta "*¿Por qué?*", y las respuestas provendrían de un análisis más profundo o global en torno a la empresa que estuviese siendo analizada.

1.4 Las Finanzas en Cuba.

En lo referente a Cuba; el Ministerio de Finanzas y Precios, es el organismo de la administración central del estado encargado de dirigir, ejecutar y controlar la aplicación de la política fiscal,

financiera, tributaria, de precios, de auditoría y de seguros del Estado y del Gobierno, asesorarlos en estas políticas y dirigir y controlar la organización de las finanzas públicas y la utilización de los recursos financieros.

En los últimos años de la década de los 90 e inicios del presente milenio en nuestro país ha tenido lugar un proceso de modernización de la administración financiera del Estado orientado a preservar el sistema socialista la cual supone la necesaria prominencia de la propiedad social sobre los medios de producción.

Como uno de los pasos más relevantes en el ordenamiento de las finanzas públicas, en abril de 1999 se aprobó el Decreto Ley 192 *"De la Administración Financiera del Estado"*, cuyo objetivo principal es imprimir un mayor grado de transparencia, ordenamiento y organicidad a todo el proceso de planificación, ejecución y control de los recursos financieros públicos en función de las metas y políticas trazadas por el Estado.

El referido decreto sustituye a la Ley 29, *"Ley Orgánica del Presupuesto del Estado"* vigente desde 1980 y que resultaba obsoleta al no dar respuesta a las condiciones actuales de la economía en general y de las finanzas en particular.

El decreto define y comprende el conjunto de principios, normas, sistemas, instituciones y procedimientos administrativos que hacen posible la obtención de los recursos públicos y su aplicación a los objetivos estatales, procurando la satisfacción de las necesidades colectivas de la sociedad y está integrado por los siguientes sistemas:

Sistemas de la Administración Financiera del Estado:

- ✓ Tributario
- ✓ Presupuestario
- ✓ De tesorería
- ✓ De crédito público
- ✓ De contabilidad gubernamental

El Sistema Tributario se rige por legislaciones especiales, principalmente la ley 73 *"Del Sistema Tributario"*, aprobada por la Asamblea Nacional del Poder Popular (parlamento) en 1994 y otras disposiciones, bajo los principios de una aplicación gradual y con los elementos indispensables

de justicia social, a los efectos de proteger a las capas de más bajos ingresos, estimular el trabajo y la producción y regular la liquidez monetaria.

La referida Ley reconoce once (11) impuestos, tres (3) tasas y una (1) contribución, aplicables sobre la base de los principios de generalidad y equidad de la carga tributaria, en correspondencia con la capacidad económica de las personas obligadas a satisfacerlos.

Impuestos:

- ✓ Impuesto sobre Utilidades
- ✓ Impuesto sobre los Ingresos Personales
- ✓ Impuesto sobre las ventas
- ✓ Impuesto Especial a Productos
- ✓ Impuesto sobre los Servicios Públicos
- ✓ Impuesto sobre la Propiedad o Posesión de determinados bienes
- ✓ Impuesto sobre el Transporte Terrestre
- ✓ Impuesto sobre Transmisión de Bienes y Herencias
- ✓ Impuesto sobre Documentos
- ✓ Impuesto por la Utilización de la Fuerza de Trabajo
- ✓ Impuesto sobre la Utilización o Explotación de los Recursos Naturales y para la Protección del Medio Ambiente.

Contribuciones:

- ✓ Contribución a la Seguridad Social

Tasas:

- ✓ Tasa por Peaje
- ✓ Tasa por Servicios de Aeropuertos a Pasajeros
- ✓ Tasa por la Radicación de Anuncios y Propaganda Comercial

Los tributos establecidos se han ido introduciendo de manera paulatina, en la medida en que se han creado las condiciones para ello.

En este sistema se ha alcanzado una consolidación e institucionalización, logrando en un período relativamente corto rescatar la cultura tributaria, la captación oportuna de tributos, así como la

cobranza de los ingresos no tributarios a que están obligadas las personas naturales y jurídicas para con el Estado.

El Sistema Presupuestario mantiene los avances alcanzados en esta materia, derivados de la experiencia obtenida de la Ley anterior e introduce nuevos principios, acorde con las más usadas prácticas internacionales en presupuestario y registro, destacando los de no - compensación de gastos e ingresos y el registro del gasto por el devengado.

Se establecieron clasificadores de recursos financieros y de gastos uniformes para todo el sistema, que proporcionan la información necesaria a los fines del control y posibilitan la eficiencia en la administración de recursos públicos en los diferentes niveles presupuestarios.

Aunque Cuba es, por definición de su Constitución, una República unitaria, su sistema de Gobierno está estructurado a partir de 1976 y en correspondencia con la división política – administrativa, por un Gobierno central, 14 Gobiernos provinciales y 169 municipales. En consecuencia cada nivel de gobierno, dispone de un presupuesto, que constituye la base financiera para cumplir con su papel de máxima autoridad estatal en los límites del territorio correspondiente. Ello da lugar a un Sistema de Presupuesto que está integrado por 200 presupuestos.

La necesidad del conocimiento de los principales indicadores económicos y financieros, así como su interpretación, son imprescindibles para introducirnos en un mercado competitivo.

La evolución vertiginosa de la administración financiera en los últimos años, la tendencia inflacionaria que ha disparado las tasas de interés a niveles insospechados, el elevado costo del capital resultante, el creciente desarrollo empresarial, la globalización y la incertidumbre económica, entre otros factores, han conducido a cambios sustanciales en las políticas y prácticas financieras corporativas y en el financiamiento de los mecanismos económicos predominantes.

En la actualidad, nuestro país se encuentra enfrascado en la actualización de su modelo económico, lo cual se refleja mediante los Lineamientos de la Política Económica y Social del Partido y la Revolución, aprobados el 18 de abril de 2011. En el lineamiento número 8, relacionado con el modelo de gestión económica, se resalta la necesidad de que las direcciones de las entidades eleven su responsabilidad sobre la eficiencia, eficacia, y el control de los recursos materiales y financieros que manejan. De ahí la importancia de hacer un análisis integral de la

situación financiera de la empresa. Al encontrarse en un entorno difícil y convulso, nuestras entidades deben luchar por ser cada día más competitivas y eficientes económicamente, haciendo un mejor uso de los recursos, para elevar la productividad del trabajo y alcanzar mejores resultados.

La necesidad del conocimiento de los principales indicadores económicos y financieros, así como su interpretación, son imprescindibles para introducirnos en un mercado competitivo, por lo que se hace preciso profundizar y aplicar consecuentemente el análisis financiero, como base esencial para el proceso de toma de decisiones. Las tareas específicas asignadas a los directivos de finanzas, y las técnicas y herramientas de las que disponen para mejorar el desempeño de la organización, son determinantes para lograr una administración financiera adecuada a las demandas de cada entidad, indispensables para su éxito y sobrevivencia.



Capítulo 11

CAPÍTULO II: Metodología del Diagnóstico Financiero para la toma de decisiones estratégicas en la Sucursal Emprestur S.A. Santiago de Cuba.

2.1 Caracterización de la Sucursal Emprestur S.A. Santiago de Cuba.

Emprestur S.A. surgió el 9 de diciembre de 1994, como grupo empresarial. En el proceso de reordenamiento y perfeccionamiento del Ministerio de Turismo en el año 2004 se fusionó con Cemon, que era una organización perteneciente al Grupo Cubanacan, con similar misión a las del grupo Emprestur.

De ese proceso surge una nueva organización que se denominó Grupo Empresarial Emprestur, posteriormente como parte del perfeccionamiento de los Organismos del Estado, cambio de denominación por el de Empresa Emprestur S.A., el 20 de marzo del 2015. La empresa está conformada por 1 oficina central y 18 sucursales (UEB) y tiene capacidad de brindar servicios en prácticamente todo el territorio nacional.

Objeto Social

1-Prestar servicios destinados a la conservación del medio ambiente, así como al mejoramiento del entorno en que se desenvuelve la actividad turística.

2-Brindar servicios de construcción civil y montaje de nuevas obras, edificaciones e instalaciones, de demolición, desmontaje, remodelación, restauración, reconstrucción y rehabilitación de edificaciones, instalaciones y otros objetos existentes, así como de reparación y mantenimiento constructivo.

3-Diseñar, proyectar, construir, instalar, montaje, efectuar mantenimiento, reparar, recuperar, y realizar la posventa de equipos tecnológicos.

4-Producir y comercializar de forma mayorista productos no alimenticios relacionados con las actividades constructivas; productos agrícolas; plantas ornamentales y medicinales, así como flores.

Misión

Prestar al Sistema de Turismo servicios constructivos, tecnológicos y de atención a los recursos naturales.

Visión

Satisfacemos con calidad y enfoque sostenible las principales demandas de los servicios constructivos, tecnológico y de atención a los recursos naturales del sistema de turismo.

Valores compartidos

1. Sentido de Pertenencia: Mostrar satisfacción y orgullo por los éxitos de Emprestur, participar en las acciones del colectivo, sentirte reconocido y comprometido con los resultados.
2. Creatividad e innovación: Superación continua, identificación de problemas, búsqueda de alternativas de soluciones novedosas y capacidad de adaptación al cambio, q nos permitan desarrollar nuestras fortalezas.
3. El trabajo en equipo: Implicación de todos para la consecución de metas comunes, se aceptan y valoran las diferencias, fomentando las relaciones de respeto y crecimiento.

Valores Deseados:

1. La honestidad: Que prime en el actuar la verdad y la sinceridad en todo momento.
2. La profesionalidad: Es saber hacer lo que nos corresponde, cumpliendo con los costos, plazos y calidad que se requieren en cada actividad

Es política de la Sucursal Emprestur SA Santiago de Cuba:

- Mantener estándares de calidad que garanticen la plena satisfacción de las necesidades y expectativas de los clientes tanto externos como internos.
- Propiciar niveles óptimos de competitividad, eficacia y eficiencia en la gestión a través de un mejoramiento continuo de los procesos.
- Cumplir en todo su personal como la principal divisa con la que cuenta y trabaja por el desarrollo de sus competencias laborales.
- Cumplir los plazos pactados y los requisitos de calidad contratados con sus clientes.

- Brindar paquetes integrales de servicios que satisfagan las necesidades de las instalaciones del turismo.
- Asegurar el diseño de los procesos de prestación de los servicios acordes a los requerimientos de los clientes.
- Trabajar con proveedores que suministren productos con calidad concentrada.

Capital Humano

La entidad cuenta con una plantilla cubierta de 421 trabajadores (se le sumamos los contratos determinados, contratos indeterminados y trabajadores por designación). El principal valor de la Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba está dado en su Capital Humano, con un gran número de trabajadores altamente calificados, que conocen y dominan las tecnologías de punta en el mercado, donde el sentido de pertenencia y la aceptación de retos, son aspectos esenciales del espíritu que nos distinguen.

Al analizar la composición por nivel ocupacional tenemos lo siguiente:

Dirigentes: 12 trabajadores.

Técnico superior: 70 trabajadores.

Técnico medio: 10 trabajadores.

Administrativo: 2 trabajadores.

Servicios: 102 trabajadores.

Obreros: 225 trabajadores.

Como se aprecia el 53% de la fuerza de trabajo es obrera, ya que se necesita de esta fuerza de trabajo para la realización de los servicios en la entidad.

Dentro de los 421 trabajadores que conforman la empresa podemos decir que 131 son por contrato determinado, 14 por designación y 276 por contrato indeterminados, este último representa el 65% de la fuerza de trabajo total.

Con respecto a la caracterización por sexo, podemos decir que solo el 16% (67 mujeres) de la fuerza de trabajo es femenino, característico esto de este tipo de empresas, donde la fuerza de trabajo necesaria es la masculina.

La entidad cuenta además con 20 trabajadores que pasan de la edad laboral, de ellos 4 son mujeres.

Estructura organizativa de la empresa

La estructura organizativa es la manera en que se dividen, organizan y coordinan las actividades de una organización y proporciona una estructura estable que ayuda a los integrantes de la organización a trabajar juntos por alcanzar metas. La mayoría de las estructuras organizacionales son demasiado complejas para transmitir verbalmente, por esta razón, se traza comúnmente un organigrama. En la figura 1 se muestra la estructura de la entidad. (Ver Anexo 1)

Análisis externo: Macro y microentorno

La organización es un sistema que está en continua interacción con el entorno que le rodea, lo que significa que sobrevivirá si es capaz de ejercer un proceso continuo de adaptación a los cambios que el mismo manifiesta, para esto deberá conocer sus características de las cuales dependerá su actuación.

Factores Externos

Amenazas:

- ✓ Inestabilidad en los suministros que se generan en la industria nacional e internacional.
- ✓ Baja preparación de los inversionistas y su desconocimiento del Decreto 327.
- ✓ El MINTUR no está dentro de los organismos priorizados para la asignación de fuerza de trabajo calificada.
- ✓ La existencia de las Formas No Estatales que prestan los mismos servicios que Emprestur en mejores precios.
- ✓ Exigencia de cumplimientos de tareas sin la preparación debida.
- ✓ Uso indiscriminado de tareas extra planes.
- ✓ Falta de financiamiento para la ejecución de las inversiones propias.

Oportunidades:

- ✓ Existencia de un Mercado seguro.
- ✓ Incremento de las Instalaciones turísticas.
- ✓ Reconocimiento del MINTUR.
- ✓ Necesidades acumuladas de mantenimientos.
- ✓ Prioridad gubernamental al cuidado del medio ambiente

Factores Internos

Fortalezas:

- ✓ Existencia de los Manuales de Normas y Procedimientos
- ✓ Disposición de los trabajadores para enfrentar tareas de choques.
- ✓ Cumplimiento sostenido de los indicadores de eficiencia
- ✓ Sistema Logístico existente
- ✓ Estabilidad en los cuadros
- ✓ Capacidad productiva instalada
- ✓ Trabajo en equipo
- ✓ Alto sentido de pertenencia
- ✓ Contar con un sistema de trabajo implementado.
- ✓ Creatividad e Innovación
- ✓ Tener el 100% de los almacenes categorizados

Debilidades:

- ✓ Excesos de inventario
- ✓ Obsolescencia del equipamiento automotor, de mecanización y mini-mecanización

- ✓ Salario y Sistema de Pago insuficiente
- ✓ Deficiente disciplina informativa, en calidad y entrega oportuna
- ✓ Inobservancia de lo establecido en el proceso inversionista, generando incumplimientos de los costos asociados a los plazos y a la calidad que se requieren en cada actividad
- ✓ No uso del contrato como una herramienta de trabajo con clientes y suministradores
- ✓ Falta de efectividad en la gestión para la solución de deficiencias detectadas y acuerdos tomados

Proveedores Internos:

Entre los principales proveedores puntuales dentro o fuera de la provincia podemos encontrar a: Caguayo, CIMEX División Tecnológica Stgo, CIMEX División Tecnológica Gtmo, Comercializadora Escambray, Comercializadora ITH, Corporación COPEXTEL, Empresa ACINOX Comercial, Empresa de Acueductos y Alcantarillados Aguas Santiago, Empresa Comercial del Cemento Gtmo, Comercial del Cemento Stgo, Empresa Extrahotelera Palmares, Empresa de Seguridad y Protección PROSEG, Empresa SERVISA, Inmobiliaria del Turismo, Sucursal 8321 BANDEC y TRANSTUR Stgo .

Clientes

Su principal cliente es la Inmobiliaria del Turismo, la cual se encarga de ser intermediaria e inversionista del turismo, entre los principales beneficiarios de esta actividad se encuentran: Palmares, Caracol y sus tiendas, y dentro de la cadena hotelera Cubanacan e Isla Azul.

Competidores:

Esta empresa en el territorio cuenta con un servicio integral que la permite ser la única dentro y fuera de las empresas subordinadas al MINTUR que realizan estos servicios. Aunque por servicios se pueden encontrar otras entidades estatales y no estatales que pueden convertirse en competidores potenciales de esos servicios de manera independiente.

2.2 Metodología para la Sucursal Emprestur S.A. Santiago de Cuba.

Existen interrogantes que nutren el proceso del diagnóstico, brindando a las empresas lineamientos que les permiten realizar un análisis financiero adecuado y eficiente sobre su gestión. Al respecto, en su libro “Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico” Alberto Ortiz Gómez da respuesta a las inquietudes que surgen dentro de este proceso como *el por qué se debe efectuar un diagnóstico*: “El diagnóstico se justifica al conceptuar que sus resultados permiten a la dirección conocer los factores controlables y los no controlables que afectan la vida empresarial en frentes como la competitividad, la creación de valor, el prestigio institucional y el cumplimiento de la misión”.

Otro de los cuestionamientos es *el para qué se debe realizar un diagnóstico*, con respecto al cual el autor afirma “Los resultados arrojados al utilizar los indicadores que miden el desempeño empresarial permitirán formular preguntas que conduzcan a determinar si las realizaciones colman o no los intereses de la dirección y de los inversionistas”. Así mismo, al interrogante de *qué se debe diagnosticar* éste manifiesta que “el diagnóstico debe iniciar con la emisión de juicios relacionados con el cumplimiento de la misión y la visión, como preámbulo de reflexiones más profundas que abarquen la evaluación de aspectos como: objetivos estratégicos, estrategias competitivas, oportunidades de negocio, factores de éxito empresarial, prestigio corporativo, capacidades empresariales, creación de valor, recuperación de la inversión y fuerzas ambientales”.

Adicionalmente, en su libro el autor menciona *cuándo se debe efectuar un diagnóstico*” La evaluación de las realizaciones, los fracasos y las expectativas empresariales debe ser permanente, porque sólo así será viable conocer oportunamente las desviaciones negativas encontradas al confrontar los resultados previstos al planear y los resultados reales arrojados por la ejecución. Igualmente, se indica *con qué se debe elaborar un diagnóstico* “El diagnóstico recoge la información particular a las decisiones que promueven los resultados y tiene en cuenta la utilización y destinación de los recursos, al entenderse que la explotación apropiada de los medios materiales y del potencial intelectual se refleja en los resultados alcanzados”. Finalmente, nos señala *cómo se debe diagnosticar* “El diagnóstico se efectúa a partir de una secuencia lógica y con el aporte de indicadores diseñados a partir de la información interna

generada por la acción empresarial y de información externa relacionada con las ejecutorias de la competencia y con datos propios del comportamiento económico y social de la nación”.

Fases del proceso de diagnóstico

Como lo define Ana Gil Álvarez (2004)¹ en su libro *Introducción al Análisis Financiero* “*dentro del proceso de análisis podemos diferenciar fases o etapas que facilitan el desarrollo del objeto de evaluación*”. A continuación se describe en qué consiste cada una de las fases o etapas del diagnóstico financiero.

Identificación de la empresa objeto de estudio: supone la recolección de datos relativos a la distribución industrial y geográfica de las actividades desempeñadas, estructura de la propiedad, cotización en mercados organizados, edad de la empresa, antecedentes de la entidad, etc.

Selección de las variables que van a ser utilizadas en el análisis: el analista debe seleccionar minuciosamente las variables que midan mejor el aspecto o aspectos empresariales que pretende analizar.

Búsqueda y obtención de información: una vez identificada la empresa o empresas a analizar y seleccionadas las variables que van a ser utilizadas en el análisis, es necesario recoger la información que nos permita calcular el valor de dichas variables de la manera más eficiente y ordenada como sea posible. Dependiendo de las magnitudes necesarias para realizar los cálculos de las variables, el analista acudirá a una u otra fuente de información obteniendo por ejemplo datos contables o de mercado, información de carácter cualitativo o cuantitativo, etc.

Evaluación de la información con el objeto de contrastar su fiabilidad y validez: la información obtenida en la etapa anterior debe ser contrastada y verificada ya que de otra forma los resultados que de ella se deriven carecerán de valor alguno. Para ello es preciso consultar fuentes de información distintas a las utilizadas para su obtención y revisar los informes emitidos por especialistas independientes (como son los auditores).

Preparación de la información para el análisis: verificada y aceptada la validez de la información obtenida, en la mayoría de los casos, el analista necesita someter dicha información a un proceso de transformación que le llevará a aplicar los ajustes y reclasificaciones que

¹Gil Álvarez, Ana. (2004). *Introducción al Análisis Financiero*. Alicante, España: Editorial Club Universitario.

considere oportunos con el fin de disponer de información con la que se puedan calcular directamente las diferentes variables seleccionadas en la segunda etapa del proceso de análisis.

Aplicación de las técnicas adecuadas: a partir de la información transformada y conocidas las variables necesarias se procede a la aplicación de la técnica o las técnicas que el analista considere en cada momento más apropiadas para la consecución del objetivo propuesto (análisis de la liquidez, solvencia, rentabilidad, etc.)

Análisis e interpretación de los resultados obtenidos: la información obtenida tras la aplicación de cada una de las técnicas consideradas debe ser analizada e interpretada con el fin de que resulte de utilidad para la toma de decisiones de los usuarios interesados.

Redacción del informe: los resultados obtenidos con el análisis, convenientemente interpretados y reflejados en conclusiones parciales, deben presentarse en un informe detallado, en el cual es preciso incluir también la conclusión final derivada de las correspondientes conclusiones parciales. Al informe se le debe adjuntar la información que ha sido utilizada en el análisis, tanto la original como la transformada, con el fin de facilitar a los usuarios la comprobación de los datos.

El modelo de diagnóstico financiero a aplicar en la empresa objeto de investigación será el utilizado por Marian Carmenati Fernández en su Tesis en opción al Título de Licenciada en Economía titulada Diagnóstico Financiero para la toma de decisiones estratégicas en la División Territorial COPEXTEL S.A. de Santiago de Cuba, que ha se vez utiliza también la propuesta por Oscar León García, la cual se realiza en 3 pasos:

Paso 1: Consolidar y analizar el comportamiento de la información histórica de las siguientes variables:

- ✓ Margen EBITDA
- ✓ Productividad del capital de trabajo
- ✓ Estructura de caja
- ✓ Relación intereses a Flujo de Caja Bruto
- ✓ Relación deuda a EBITDA
- ✓ Rentabilidad y EVA

Paso 2: En la medida en que se encuentren comportamientos anormales en estas variables, se deben observar y analizar en detalle otros indicadores relacionados con estas seis variables para hallar las causas de los resultados.

Paso 3: Una vez terminado el diagnóstico se deben plantear escenarios y realizar simulaciones que permitan el análisis de sensibilidad, para validar los resultados del diagnóstico y así, proponer y cuantificar alternativas para los problemas encontrados en el análisis financiero.

En este trabajo solo aplicaremos los dos primeros pasos.

A continuación, se describen en detalle las seis variables que son base fundamental para realizar un buen diagnóstico financiero.

1. Margen EBITDA

Antes de definir este margen es necesario definir el concepto de EBITDA², esto es *“la utilidad que finalmente se convierte en efectivo y queda disponible para atender los cinco compromisos del flujo de caja de toda empresa: impuestos, servicio a la deuda, incremento del capital de trabajo, reposición de activos fijos y dividendos”* (García, 2009, p.160), también se le denomina utilidad operativa de caja. Su cálculo se realiza mediante la siguiente fórmula:

$$\text{EBITDA} = \text{ventas} - \text{costos} - \text{gastos} + \text{depreciaciones} + \text{amortizaciones}$$

Permite determinar las utilidades obtenidas por la organización sin tener en cuenta los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones; al no tener en cuenta estos aspectos, se evidencia con mayor claridad cuál es el verdadero resultado de las operaciones, si son los esperados y si la gestión gerencial ha sido positiva.

Con el EBITDA se debe cubrir principalmente el pago de impuestos, inversiones o incrementos de KTNO, reposición de activos fijos (CAPEX), pago del servicio a la deuda y repartir utilidades.

El margen EBITDA se obtiene cuando el EBITDA se expresa como porcentaje de las ventas, así:

$$\text{Margen EBITDA} = \text{EBITDA} / \text{Ventas}$$

²EBITDA: acrónimo del inglés *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization* (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones)

Se interpreta como los centavos que por cada peso de las ventas quedan disponibles en caja para atender los compromisos mencionados anteriormente. Se le descuentan las depreciaciones y las amortizaciones porque estos no son gastos que se dan en efectivo, sino que son gastos contables que se reflejan en el estado de resultados.

Muestra lo que de cada peso de ingresos termina convirtiéndose en caja bruta que se destina para cubrir los impuestos, atender el servicio a la deuda y el reparto de utilidades y apoyar las inversiones para la reposición de activos y el crecimiento de la empresa.

2. Productividad del capital de trabajo

Para comprender este indicador es necesario definir primero que el capital de trabajo operativo (KTO) son los recursos requeridos en toda empresa para ejecutar las operaciones.

Estos recursos están representados principalmente en mano de obra, materiales y servicios, los cuales implican un costo para obtener un ingreso, y en el caso de materiales, la generación de inventarios; estos recursos son indispensables para generar los ingresos. Sin embargo, cuando la empresa vende sus productos o servicios y no recibe inmediatamente el dinero de esa venta, sino que se genera una cuenta por cobrar a clientes, significa que para que la empresa opere necesita invertir en inventarios y cuentas por cobrar, denominado capital de trabajo operativo; a su vez éstos en parte son financiados por los proveedores, porque no son pagados de inmediato sino que se genera un compromiso de pago con los proveedores denominado cuentas por pagar.

Por consiguiente, a medida que se incrementan las ventas, se incrementan también las cuentas por cobrar y los inventarios, por lo cual, la empresa debe generar efectivo suficiente para financiar el capital de trabajo operativo (KTO) adicional requerido, este efectivo se refleja en el flujo de caja.

Al restar de las cuentas por cobrar y los inventarios las cuentas por pagar se obtiene el capital de trabajo neto operativo (KTNO), es decir, se descuenta lo que es financiado por los proveedores para cuantificar la magnitud de lo que debe financiar la empresa, su fórmula de cálculo es entonces:

$$\text{KTNO} = \text{Cuentas x cobrar} + \text{Inventarios} - \text{Cuentas x pagar}$$

La medición de esta variable debe hacerse en relación con las ventas, es decir, analizar cuánto se requiere de capital de trabajo para generar las ventas. Algunos factores que afectan este indicador

son los días de cuentas por cobrar, esto es, el tiempo que se tarda en recibir el dinero en efectivo de la venta, los días de cuentas por pagar, que es igualmente, el tiempo que tarde en entregarse al proveedor el dinero en efectivo de una compra, y finalmente, los días de inventario. De la buena gestión de estos factores dependerá la buena gestión del capital de trabajo.

La empresa debe generar la inversión adicional que se requiera de capital de trabajo por el incremento en ventas, ésta debe ser financiada con el flujo de caja generado.

Finalmente, lo más importante de la gestión del capital de trabajo, es lograr que las cuentas por cobrar, los inventarios, y las cuentas por pagar no crezcan porcentualmente más de lo que crecen las ventas.

El indicador para analizar la gestión del capital de trabajo es la productividad del capital de trabajo (PKT), cuantificada así:

$$PKT = KTNO / Ventas$$

Refleja la eficiencia con la que son aprovechados los recursos corrientes de la empresa. Este indicador establece los centavos que deben mantenerse en capital de trabajo por cada peso vendido.

Este indicador representa los centavos que se requieren tener invertidos en KTO por cada peso de ventas. Lo ideal, es que el resultado sea un número lo más pequeño posible, porque esto indica que para vender la empresa requiere menos capital de trabajo invertido y así libera flujo de caja para los accionistas, y por ende, aumenta el valor de la empresa. Una empresa puede crecer en ventas, pero si requiere grandes cantidades de KTO significa que a medida que crece en ventas, debe invertir gran parte de su utilidad en el incremento del KTO, lo cual disminuye el flujo de caja que queda disponible para los accionistas y se vuelve menos atractiva.

3. Estructura de caja

Tradicionalmente y por disposiciones contables y legales, en las empresas se presentan cuatro estados financieros que son: el balance general, el estado de resultados, el estado de fuentes y aplicación de fondos (EFAF), y el estado de flujo de efectivo (EFE); los dos primeros son de gran utilidad para el análisis financiero por la información que suministran. En el EFAF se presentan las fuentes de las cuales provinieron los recursos económicos de la empresa, y en qué se

utilizaron dichos recursos, y el EFE muestra sólo los movimientos del EFAF que se realizaron en efectivo, sin embargo, estos dos últimos informes son utilizados en el enfoque tradicional de análisis financiero, e implican la construcción y análisis de varios indicadores, que son dispendiosos y aumentan la complejidad del análisis.

Lo anterior ha llevado a desarrollar dos nuevos conceptos: la estructura de caja, y el modelo combinado de caja y recursos, porque ellos reflejan el resultado de las decisiones gerenciales y permiten evaluar su calidad, y si realmente fueron decisiones acertadas, en ocasiones los gerentes toman las decisiones basadas únicamente en el impacto que generará dicha decisión en el estado de resultados, es decir, se avalúa su efecto en la utilidad operativa, o en la utilidad neta, pero, realmente ¿cómo afectan estas decisiones la circulación de los recursos económicos en la empresa?, es una pregunta que los gerentes pasan por alto por concentrarse sólo en el balance general y en el estado de resultados. Es un hecho que la utilidad contable y la generación de caja son aspectos diferentes y no hay una relación directa, porque la empresa puede presentar utilidad contable y a la vez tener problemas de caja; por lo anterior, estos indicadores son parte importante del diagnóstico financiero, razón por la cual se explican a continuación.

La estructura de caja permite visualizar de manera rápida y sencilla el efecto que sobre la caja de la empresa produce el hecho de tener una estructura operativa y una estructura financiera; la primera compuesta por la estructura de ingresos, costos y gastos, la estructura de capital de trabajo y la estructura de capacidad instalada. La segunda relacionada con el nivel de endeudamiento de la empresa.

“La estructura de caja ilustra la forma en que cada peso de caja que produce la operación se destina a los diferentes compromisos, teniendo en cuenta que hay unas prioridades que deben satisfacerse y un orden determinado” (García, 2009, p. 219).

4. Rentabilidad y EVA

“La rentabilidad es la medida de la productividad de los fondos comprometidos en un negocio y desde el punto de vista del análisis a largo plazo de la empresa, donde lo importante es garantizar su permanencia y crecimiento, y por ende, el aumento de su valor” (García, 2009, p. 130). Es de tener en cuenta, que la rentabilidad es la que garantiza la liquidez futura de la empresa. En las empresas se identifican dos rentabilidades:

Rentabilidad del Activo Neto (RAN): es el porcentaje de utilidad que producen los activos operativos de la empresa, y se calcula como:

$$\text{RAN} = \text{UODI} / \text{ANDEO}$$

Dónde: UODI es la utilidad operativa después de impuestos, es decir:

$$\text{UODI} = \text{Ventas} - \text{Costos} - \text{Gastos} - \text{Impuestos}$$

“La mejora en la UODI con el fin de mejorar la rentabilidad del activo y por lo tanto el EVA, debe darse como consecuencia de una mejora en la utilidad EBITDA, por ello se considera que lo que realmente induce la creación de valor desde la perspectiva de la utilidad es el EBITDA, las otras dos variables que inducen la creación de valor son la inversión requerida en capital de trabajo neto operativo, medida con el indicador de productividad del capital de trabajo (PKT), y la inversión en activos fijos, estas variables se denominan Inductores Operativos de Valor, ya que son las que afectan el flujo de caja libre (FCL), y por lo tanto el valor de la empresa” (García, 2009, p. 162). De ahí la importancia de incluir estas variables en el diagnóstico financiero.

Y ANDEO son los activos netos de operación los cuales están compuestos por el capital de trabajo neto operativo (KTNO) y los activos no corrientes operativos, representados por:

$$\text{Activos no corrientes op.} = \text{Activos fijos} + \text{activos diferidos e intangibles}$$

Rentabilidad del Patrimonio (RP): Es el porcentaje de utilidad que ganan los propietarios por el hecho de tener invertido capital en la empresa, y se calcula como:

$$\text{RP} = \text{UN} / \text{Patrimonio}$$

Dónde: UN es la utilidad neta, es decir:

$$\text{UN} = \text{Ventas} - \text{Costos} - \text{Gastos} - \text{Intereses} - \text{Impuestos}$$

Y el patrimonio es el capital de los propietarios, identificable directamente en el balance general de la compañía.

Como consecuencia de este patrimonio invertido los propietarios asumen riesgos financieros y operativos, por lo cual esperan una tasa mínima de rentabilidad (TMRR), que se denomina costo de patrimonio, es lo mínimo que ellos esperan obtener por asumir los riesgos; por otro lado, generalmente las empresas acuden a deuda externa para financiar parte de sus activos, por lo cual deben asumir un costo y pagar intereses, este costo se denomina costo de la deuda (I%), el promedio ponderado de estos dos costos de financiación de activos se denomina costo de capital (CK), y se calcula de la siguiente manera:

$$CK = \% \text{ part. de la deuda} \times I\% + \% \text{ part. del patrimonio} \times TMRR$$

Donde:

$$\% \text{ part. de la deuda} = \text{Deuda} / (\text{Pasivo} + \text{Patrimonio})$$

$$\% \text{ part. del patrimonio} = \text{Patrimonio} / (\text{Pasivo} + \text{Patrimonio})$$

Si la RANes superior al CK, se genera un remanente sobre los activos, denominado ganancia económica o valor agregado económico (EVA), es decir, sobre los activos netos de operación (ANDEO) se está generando una utilidad adicional a la mínima esperada por los propietarios. En otras palabras, el EVA es la utilidad económica obtenida luego de pagar el costo de la deuda y el costo del patrimonio, lo cual se representa así:

$$EVA = ANDEO * (RAN - CK)$$

“La mejora en la UODI con el fin de mejorar la rentabilidad del activo y por lo tanto el EVA, debe darse como consecuencia de una mejora en la utilidad EBITDA, por ello se considera que lo que realmente induce la creación de valor desde la perspectiva de la utilidad es el EBITDA, las otras dos variables que inducen la creación de valor son la inversión requerida en capital de trabajo neto operativo, medida con el indicador de productividad del capital de trabajo (PKT), y la inversión en activos fijos, estas variables se denominan Inductores Operativos de Valor, ya que son las que afectan el flujo de caja libre (FCL), y por lo tanto el valor de la empresa” (García, 2009, p. 162). De ahí la importancia de incluir estas variables en el diagnóstico financiero.

Los indicadores financieros detallados anteriormente, permiten conocer el estado financiero de la empresa, el impacto que ha tenido en el crecimiento rentable y la repercusión que en la creación

de valor han tenido las decisiones estratégicas tomadas hasta el momento. Además permite visualizar y analizar la capacidad con la que cuenta la empresa para asumir nuevos proyectos, de acuerdo a sus recursos y capacidades.



Capítulo III

CAPÍTULO III: Aplicación práctica del Diagnóstico Financiero en la Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba.

En el diagnóstico se presentan los elementos del modelo planteado por García (2009), el cual se fundamenta en el análisis de los inductores operativos de valor, es decir, el EBITDA y la productividad del capital de trabajo, para luego analizar el efecto que generan en los macro inductores de valor, que son la estructura de caja y la rentabilidad del activo, y finalmente, su efecto sobre la generación de valor.

Se han calculado y graficado los indicadores que permiten este análisis, y a continuación se presentan los resultados generales que arrojaron dichos indicadores. Se analiza el comportamiento de estos indicadores durante los últimos 5 años, para identificar causas de los resultados y detectar oportunidades de mejoramiento que permitan a la empresa definir las estrategias que aporten al crecimiento rentable y a la creación de valor.

Los dos primeros indicadores a analizar son los inductores operativos de valor, es decir, el EBITDA y la productividad del capital de trabajo.

3.1 Cálculo del EBITDA y otras variables relacionadas.

El EBITDA no es más que un indicador financiero, es decir, el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros, también denominado utilidad operativa de caja. El EBITDA se calcula a partir del resultado final de explotación de una empresa, sin incorporar los gastos por intereses o impuestos, ni las disminuciones de valor por depreciaciones o amortizaciones, para mostrar así lo que es el resultado puro de la empresa. Por lo tanto, los elementos financieros (intereses), tributarios (impuestos), externos (depreciaciones) y de recuperación de la inversión (amortizaciones), deben quedar fuera de este indicador. El propósito del EBITDA es obtener una imagen fiel de lo que la empresa está ganando o perdiendo en el núcleo de su negocio.

La presencia de partidas ajenas a la esencia de la actividad principal (beneficios o pérdidas por la venta de un terreno, en una empresa que no se dedica a esta actividad) deberían ser también restadas del EBITDA haciendo mención de ello, ya que el objetivo del EBITDA es por comparación (con otra empresa o entre periodos de una misma empresa) analizar la marcha del negocio base de la empresa. Por tanto, para calcularlo primero se restan las ventas menos los

costos menos los gastos, más las depreciaciones más las amortizaciones. Luego la obtención del Margen EBITDA es a través de la división entre el EBITDA y las ventas de la empresa.

Para comenzar el cálculo y análisis de este indicador es necesario analizar cómo se ha ido comportando el volumen de ventas que ha realizado la empresa en el periodo del 2014 al 2018.

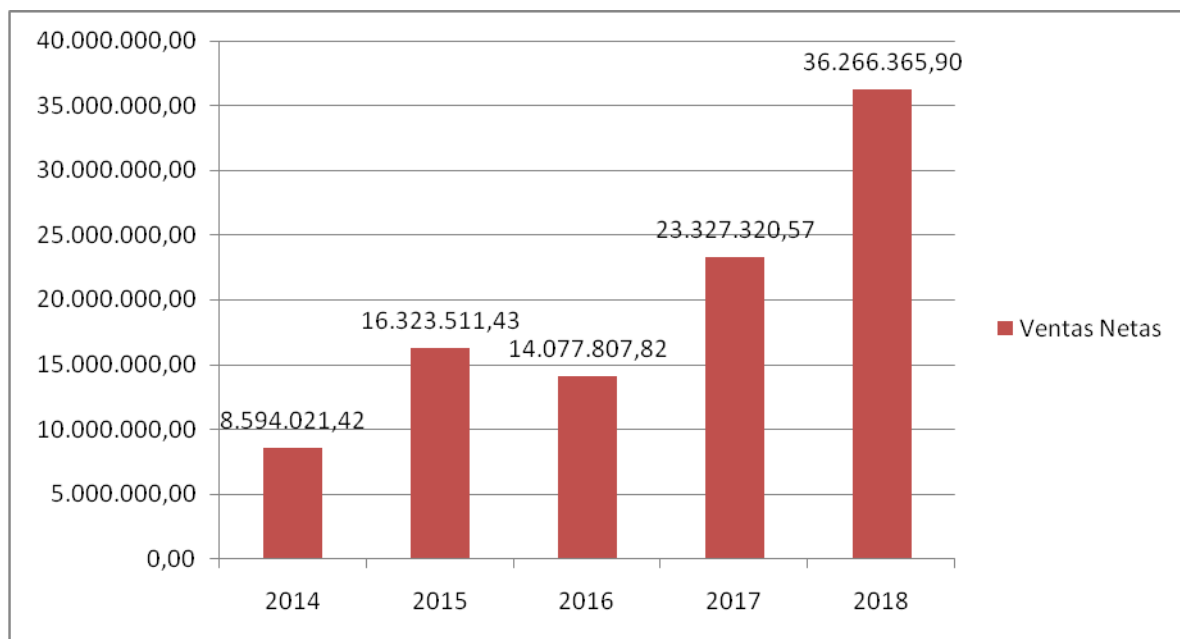


Gráfico 3.1 - Evolución de las Ventas

En el **gráfico 3.1** se observa un crecimiento favorable de las ventas excepto en los años 2014 y 2016 donde fluctúa, que cierra con un crecimiento en ambas monedas y en moneda total con respecto a lo planificado para este año. Si se observa del 2016 al 2018 ha habido un incremento paulatino del volumen de las ventas, del 2016 al 2017 se debe a al incremento de los servicios constructivos debido a los ciclones tropicales acontecidos dentro y fuera de la provincia, y del 2017 al 2018 hubo un crecimiento considerable de 12.939.045,33 en Moneda Total, debido a todo el proceso inversionista llevado a cabo en el territorio en saludo al 60 aniversario del Triunfo de la Revolución y al 65 aniversario del asalto a los cuarteles Moncada y Carlos Manuel de Céspedes, con obras como: Hotel Perla Cuba en su primera etapa, Casa de Visita de Punta Gorda, Hotel El Cobre, Hotel Los Peregrinos, Hotel Enramadas en su primera etapa y el Club Santiago.

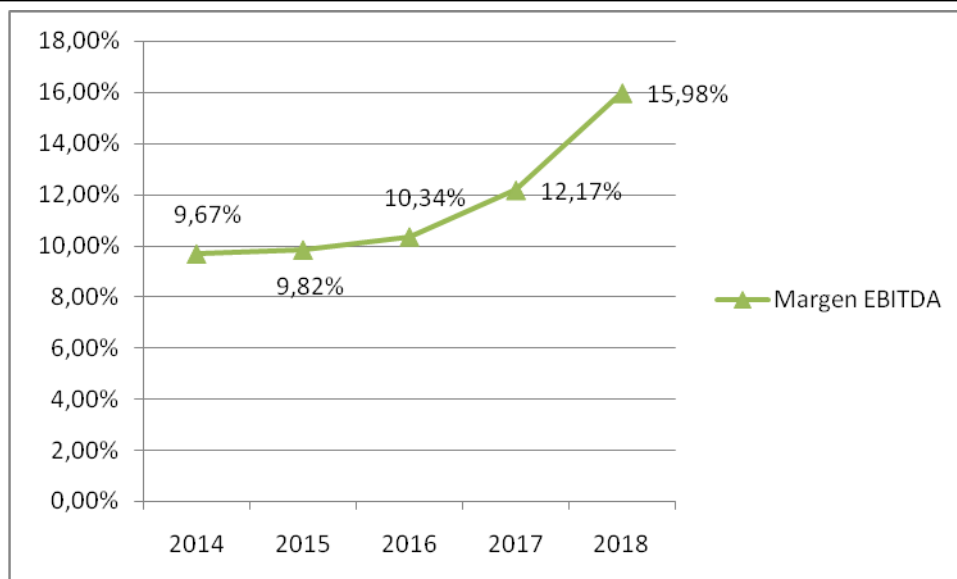


Gráfico 3.2 - Margen EBITDA

En el **gráfico 3.2** se observa que el margen EBITDA mantiene un crecimiento estable. Pasando de 9.67% en 2014 hasta finalmente 15.98% en 2018. En el periodo analizado los gastos a pesar de que aumentan de un año a otro, nunca crecen por encima del volumen de ventas realizados en el año, factor este muy importante para mantener un crecimiento del margen EBITDA, ya que para lograr mantener o mejorar el margen EBITDA los costos y gastos en efectivo deberán decrecer más del porcentaje que decrecen las ventas.

Para comprender la importancia que tiene el análisis y cálculo del margen EBITDA procederemos a interpretar este indicador en el último año del periodo analizado que fue de 0.1598, lo que significa que por cada peso de las ventas quedan disponibles 0.16 centavos en caja para atender los compromisos a corto plazo

Para identificar las causas de esta tendencia es necesario realizar un análisis de segunda capa, en el cual se analizan independientemente las variables que componen el margen EBITDA, en primer lugar se analizan las ventas, a pesar de que el comportamiento por lo general, ha sido creciente, es necesario analizarlas detalladamente para identificar si la participación de sus servicios de acuerdo a su rentabilidad es la óptima, en segundo lugar, se analiza el comportamiento de los costos y gastos, los cuales para generar crecimiento rentable deben crecer a tasas inferiores al crecimiento de las ventas.

3.2 Evolución de las Ventas de Servicios.

Para medir la evolución de las ventas se buscó en el desglose de Partidas de Ingresos, Costos y Gastos de los Estados de Resultados correspondientes a los 5 años en que se está realizando la investigación, las ventas de servicios.

Tabla 3.1 - Ventas de Servicios

Servicios	2014	2015	2016	2017	2018
Brigada Edificac	5.272.209,65	10.292.687,11	9.710.390,73	16.826.963,36	19.099.849,72
Carpintería Madera	306.398,61	251.209,64	347.842,43	1.577.927,99	1.014.515,77
Refrigeración	137.930,30	175.614,10	36.939,99	48.272,27	57.742,16
Ventilación mec	23.744,02	55.731,85	117.866,96	122.030,84	193.234,70
Corrientes débiles	135.911,12	140.585,55	67.320,28	680,76	1.406,86
Electricidad	864.794,07	1.411.121,05	1.522.877,45	1.617.865,54	6.932.294,48
Mtto Áreas verdes	125.101,58	484.649,34	312.958,19	1.033.815,52	3.932.831,20
Recursos Nat GT	20.186,80	13.629,70	18.055,26	66.095,40	48.416,31
Desechos Sólidos	63.927,29	11.262,03			
Control de Vectores	51.903,09	68.623,08	81.268,88	57.074,23	112.751,87
Decoración y amb.	108.145,45	131.920,63	80.606,52	86.576,35	158.907,51
Almacen Central	54.134,92	1.013.156,02	387.206,38	23.372,76	246.938,87
Comedor Obrero	107.868,85	210.007,36	136.388,20	127.335,04	326.867,84
Serv Alim Inst Client	116.950,03	254.461,94	103.277,84	74.202,80	193.696,89
Admon	20.221,86	22.439,66	35.479,32	59.928,34	19.428,38
Producciones metálic	137.186,26	1.059.031,30	370.909,38	502.354,50	2.360.878,73
Clima	205.136,75	397.466,83	395.360,94	564.268,03	755.269,26
Electromecánica GT	25.683,35	15.648,98	29.700,13	113.408,02	170.731,82
Mecánica Integral	816.361,09	121.292,77	60.194,17	149.679,61	110.470,25
Rep y Mtto Eq Aut	226,33	208,93	419,00	242,18	112,77
Eq y Muebles Gast		63.819,69	136.589,88	97.004,08	17.564,39
Bomb agua y pisc.		128.802,31	125.844,92	147.375,59	463.476,93
Serv Transp GT		141,56			
Floristería				30.847,36	48.979,19
Total	8.594.021,42	16.323.511,43	14.077.496,85	23.327.320,57	36.266.365,90

Si bien las ventas crecen es necesario identificar cómo se da dicho crecimiento, en el gráfico 3.3 se observa las diferentes tendencias del crecimiento de las ventas.

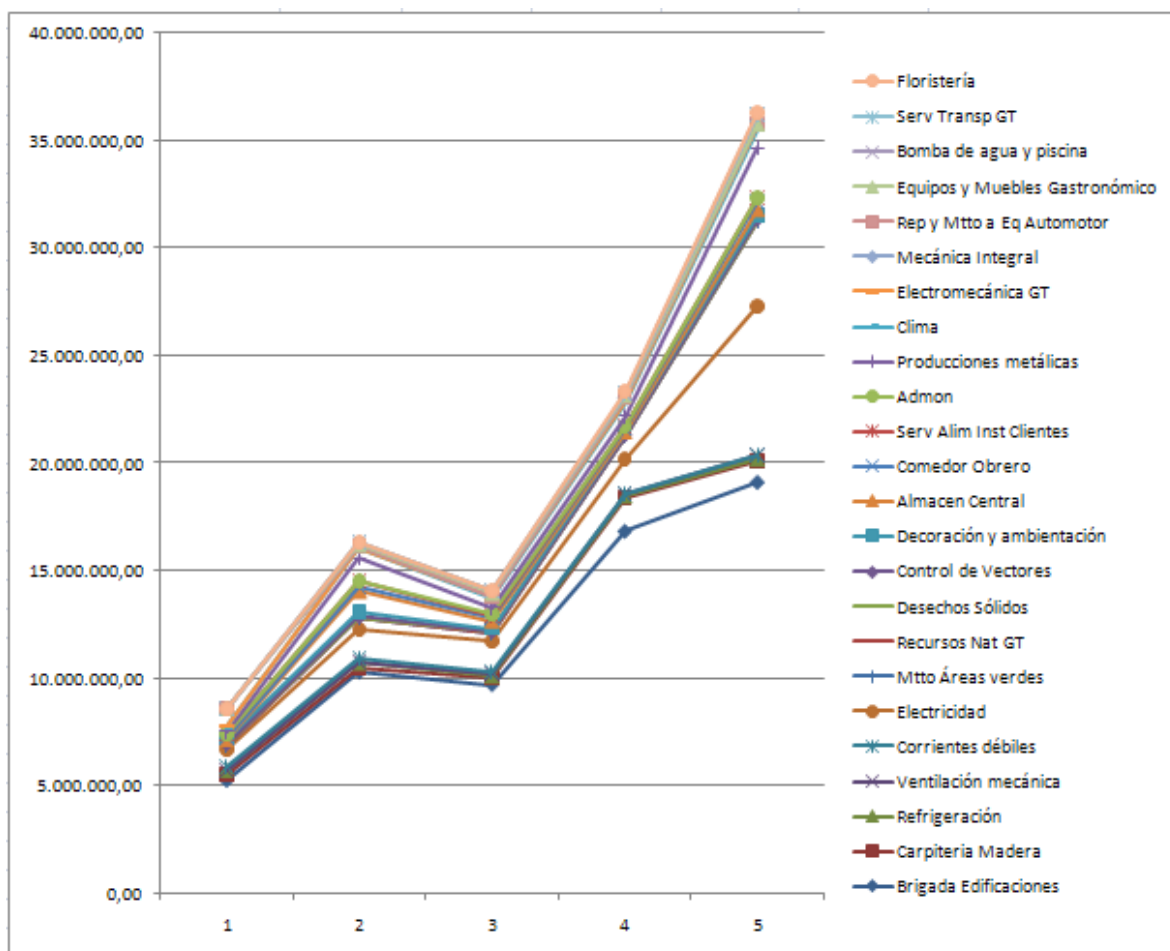


Gráfico 3.3 - Evolución de las Ventas de Servicios

En el **gráfico 3.3** se observa que la Brigada Edificaciones son los servicios que mayor valor agregado aporta a la empresa y se observa como del 2014 al 2018 ha mantenido una tendencia ascendente logrando un volumen en el último año de 19.099.849,72 MT, seguido de los servicios de Electricidad con un monto de 6.932.294,48 MT, mientras se han dejado de brindar los servicios de Desechos Sólidos y los Servicios de Transporte Guantánamo.

3.3 Cálculo de la Productividad del Capital de Trabajo.

Para entender mejor este indicador es preciso recordar que el capital operativo (KTO) son los recursos en la empresa para ejecutar las operaciones, también conocido como fondo de maniobra. Debe existir un equilibrio entre las inversiones de una empresa y su financiación, entre el plazo de permanencia de los activos y el plazo en que deber ser devueltos los fondos utilizados para su adquisición. En consecuencia y para conseguir este equilibrio un principio de prudencia financiera exige que las inversiones a largo plazo que constituyen el contenido del activo fijo

deben financiarse con capitales permanentes (recursos propios más exigibles a largo plazo). De acuerdo con estos principios, la financiación del activo circulante al tratarse de inversiones a corto plazo se financiarían con recursos a corto plazo. Pero un análisis profundo del funcionamiento del ciclo de explotación de una empresa muestra que una parte del activo circulante no se recupera a corto plazo porque es reinvertida de forma continua por lo que exige que sea financiada con recursos a largo plazo. Por esto es necesario que exista un fondo de seguridad que cubra los desajustes entre la corriente de cobros y la de pagos. Por lo que es recomendable que los recursos permanentes financien la totalidad del activo no corriente más una parte del activo corriente, que es justamente el fondo de maniobra.

Desde un punto de vista teórico, la utilidad del concepto de fondo de maniobra se centra en su capacidad de medir el equilibrio patrimonial de la entidad, toda vez que la existencia de un fondo de maniobra positivo acredita la existencia de activos líquidos en mayor cuantía que las deudas con vencimiento a corto plazo. En este sentido, puede considerarse que la presencia de un capital de trabajo negativo puede ser indicativa de desequilibrio patrimonial.

Al restar de las cuentas por cobrar y los inventarios las cuentas por pagar se obtiene el capital de trabajo neto operativo (KTNO). A medida que se incrementan las ventas es normal que se incrementen también las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar, por lo cual es necesario que la empresa genere el suficiente flujo de caja para asumir estas necesidades adicionales de capital de trabajo neto operativo. Veamos el comportamiento desagregado de los componentes del KTNO.

Tabla 3.2 - Cálculo del Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO)

Años	Inventarios	CxC	CxP	KTNO
2014	1.849.842,94	1.849.896,77	2.941.932,54	757.807,17
2015	2.219.988,24	1.610.122,50	3.619.458,60	210.652,14
2016	2.645.592,66	3.552.117,95	5.878.640,80	319.069,81
2017	2.562.649,53	9.219.725,99	9.082.686,04	2.699.689,48
2018	4.221.822,89	4.003.529,01	6.238.008,84	1.987.343,06

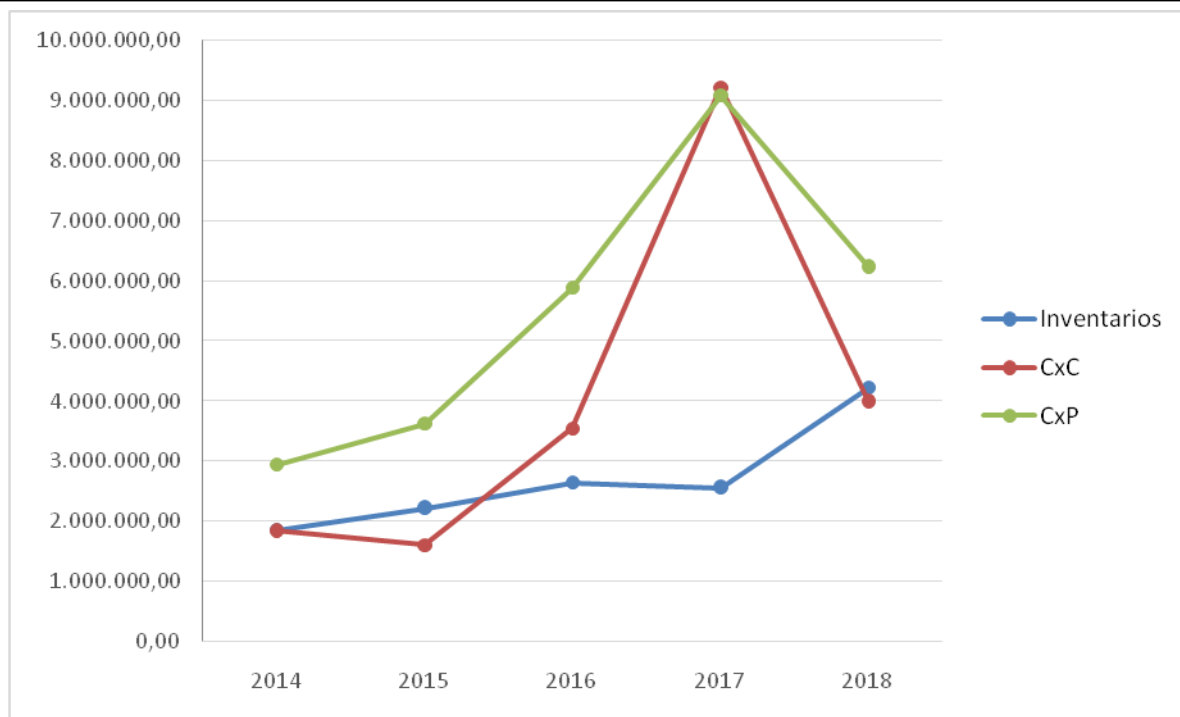


Gráfico 3.4 - Comportamiento de las variables del Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO).

En el **gráfico 3.4** se observa, por un lado, el crecimiento de las cuentas por cobrar, éstas crecen como consecuencia del comportamiento de las ventas y es positivo que su crecimiento sea inferior al de las ventas, aunque en el último año hay un notable descenso de las misma, por otro lado, los inventarios crecen en los años del 2014 al 2018, la mejor gestión de cobro de las CxC y la entrada de efectivo, mantiene estable los niveles de inventarios aún con los movimientos del período. Finalmente las cuentas por pagar crecieron del 2014 al 2018 financiando así parte del KTNO, aunque también con un descenso en el último periodo.

Con todo esto, es necesario analizar la cantidad de capital de trabajo requerida para generar las ventas, esta relación se presenta en la tabla 3.6.

Antes de explicar esta tabla se analiza a través de la tabla 3.3 la productividad del capital de trabajo (PKT), indicador para analizar la gestión del capital de trabajo, que se obtiene de la división del capital de trabajo neto operativo y las ventas.

Tabla 3.3 - Cálculo de la Productividad del Capital de Trabajo (PKT)

Años	KTNO	Ventas Netas	PKT (%)
2014	757.807,17	8.594.021,42	8,82
2015	210.652,14	16.323.511,43	1,29
2016	319.069,81	14.077.807,82	2,27
2017	2.699.689,48	23.327.320,57	11,57
2018	1.987.343,06	36.266.365,90	5,48

También se muestra la palanca de crecimiento (PDC) indicador que se utiliza para determinar si es o no atractivo para una empresa crecer, esto debido a que en la mayoría de los casos las empresas tienen como objetivo crecer, pero ¿hasta dónde debería crecer la empresa? ¿Qué tan atractivo es para la empresa crecer? Para resolver estos interrogantes se relaciona el margen EBITDA con la PKT, en el sentido en que el EBITDA es la caja que se genera para cubrir los compromisos de deuda, impuestos, inversión en activos, dividendos e incremento de KTNO; por lo tanto, el EBITDA debería ser mayor que el incremento en KTO. En términos de margen se tiene que *“lo ideal en una empresa es que el margen EBITDA sea mayor que la PKT, pues sólo de esta forma es que el crecimiento implica generación de caja. La relación entre estos dos indicadores se resume en el indicador Palanca de Crecimiento (PDC). Se obtiene de la división entre el margen EBITDA y la PKT.*

Tabla 3.4 - Cálculo de la Palanca de Crecimiento (PDC)

Años	Margen EBITDA	PKT	PDC
2014	0,0967	0,0882	1,10
2015	0,0982	0,0129	7,61
2016	0,1034	0,0227	4,56
2017	0,1217	0,1157	1,05
2018	0,1598	0,0548	2,92

Se recomienda que lo ideal es que esta relación sea mayor que 1, así será una palanca favorable, porque por cada peso generado de EBITDA se requerirá menos de un peso de KTO, y se genera

un remanente de caja; en sentido contrario, si es menor que 1, es desfavorable porque el crecimiento demanda más caja en lugar de generarla. La diferencia entre estos dos indicadores se denomina brecha o remanente. Esta se calcula restándole al margen EBITDA la productividad del capital de trabajo.

Tabla 3.5 - Cálculo de la Brecha o remanente

Años	Margen EBITDA (%)	PKT (%)	Brecha (%)
2014	9,67	8,82	0,85
2015	9,82	1,29	8,53
2016	10,34	2,27	8,07
2017	12,17	11,57	0,59
2018	15,98	5,48	10,50

Estos dos indicadores, el margen EBITDA y la PKT son los inductores de valor operativo más importantes, porque son los que más inciden sobre el flujo de caja libre (FCL), que a su vez es clave en la determinación de valor de la empresa.

Tabla 3.6 - Productividad del Capital de Trabajo y Palanca de Crecimiento

Indicadores	2014	2015	2016	2017	2018
Margen EBITDA	9,67%	9,82%	10,34%	12,17%	15,98%
Productividad del Capital de Trabajo (PKT)	8,82%	1,29%	2,27%	11,57%	5,48%
Palanca de Crecimiento (PDC)	1,10	7,61	4,56	1,05	2,92
Brecha o remanente	0,85%	8,53%	8,07%	0,59%	10,50%

La PKT indica que por cada \$100 de ventas la empresa debe mantener invertidos en KTNO \$5.48, en el caso del 2017 mejoró comparado con los años anteriores.

Es de tener en cuenta que si bien este indicador mejora el último año, esta inversión en capital de trabajo que se requiere para generar las ventas adicionales debe ser financiada con la caja generada por el EBITDA. En este caso, por cada \$100 que la empresa vende, quedan disponibles \$15.98, para cubrir los compromisos de impuestos, deuda, incremento en KTNO, reposición de activos

fijos y dividendos, pero se requiere invertir \$5.48 en KTNO, por lo cual genera un sobrante de caja de \$10.50, en este caso el crecimiento en ventas está generando caja, lo cual va a favor con el crecimiento del EBITDA generado.

Esta relación margen EBITDA vs PKT, se presenta en la palanca de crecimiento (PDC), en donde se observa que en el periodo analizado 2014-2018 la relación es mayor que 1, es una PDC favorable porque este crecimiento genera un remanente de caja, lo cual se confirma también con la brecha que se obtiene al hacer la diferencia entre el margen EBITDA y la PKT, la cual presenta remanente también en los años 2014 al 2018.

3.4 Cálculo de la Estructura de Caja.

A continuación se presenta el análisis de la estructura de caja, pero solo la operativa, pues no se pudo realizar la estructura financiera puesto que la empresa no tiene intereses y los dividendos son cero.

Decir antes que el EBITDA que genera la empresa, es decir, la utilidad efectiva, se utiliza para cubrir dichos compromisos, el primero que debe asumirse es el de pago de impuestos, al restar estos del EBITDA se obtiene el flujo de caja bruto (FCB), que se utiliza para cubrir los demás compromisos como el incremento en capital de trabajo neto operativo (KTNO).

La propuesta es analizar el porcentaje de participación de cada variable con respecto al flujo de caja bruto, para conocer así, cuánto del efectivo generado se está destinando para cada compromiso, e identificar con ello si se presentan problemas de estructura.

Tabla 3.7 - Estructura de Caja de la Empresa

Estructura Operativa										
Estructura de Caja	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%
EBITDA	830.840,63		1.603.639,83		1.454.974,06		2.838.423,44		5.795.870,33	
Impuestos	594.454,52		1.019.186,32		676.484,20		1.122.643,97		1.950.672,05	
Flujo de Caja Bruto (FCB)	236.386,11	100	584.453,51	100	778.489,86	100	1.715.779,47	100	3.845.198,28	100
Variación del KTNO	73.920,16	31	-547.155,03	-94	108.417,67	14	2.380.619,67	139	-712.346,42	-19

En este caso la oportunidad de mejoramiento radica en la estructura operativa, porque si la empresa no genera suficiente EBITDA no podrá cubrir la inversión requerida para capital de trabajo, el reparto de utilidades, y finalmente, no serán suficientes los recursos para nuevas inversiones de expansión o reposición. En el período 2016 – 2018 se observa un comportamiento favorable, liberando recursos disponibles para la inversión. En el período 2015 – 2016 ante el desmejoramiento del EBITDA, se evidencia que no es suficiente la caja generada para cubrir los compromisos de capital de trabajo. En este caso el análisis de los indicadores de riesgo financiero pierde relevancia, dado que la empresa no presenta ni intereses ni endeudamiento.

3.5 Rentabilidad y EVA.

Para efectuar el análisis de la rentabilidad partimos primeramente de la obtención de los Activos Netos de Operación (ANDEO) que no son más que la sumatoria del Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO) y los Activos no corrientes operativos, representados por la siguiente fórmula:

$$\text{Activos no corrientes operativos} = \text{Activos Fijos} + \text{Activos Diferidos e Intangibles}$$

Tabla 3.8 - Cálculo de los Activos Netos de Operación (ANDEO)

Años	Activos Fijos	Activos diferidos e intangibles	Activos no corrientes op.	KTNO	ANDEO
2014	2.755.516,67	0,00	2.755.516,67	757.807,17	3.513.323,84
2015	2.859.868,02	0,00	2.859.868,02	210.652,14	3.070.520,16
2016	3.393.864,76	0,00	3.393.864,76	319.069,81	3.712.934,57
2017	3.457.046,81	0,00	3.457.046,81	2.699.689,48	6.156.736,29
2018	3.554.009,97	0,00	3.554.009,97	1.987.343,06	5.541.353,03

Luego pasamos al cálculo de la Utilidad Operativa después de Impuestos (UODI), obteniéndola de la resta del EBITDA y los impuestos.

Tabla 3.9 - Cálculo de la Utilidad Operativa después de Impuestos (UODI)

Años	EBITDA	Impuestos	UODI
2014	830.840,63	594.454,52	236.386,11
2015	1.603.639,83	1.019.186,32	584.453,51
2016	1.454.974,06	676.484,20	778.489,86
2017	2.838.423,44	1.122.643,97	1.715.779,47
2018	5.795.870,33	1.950.672,05	3.845.198,28

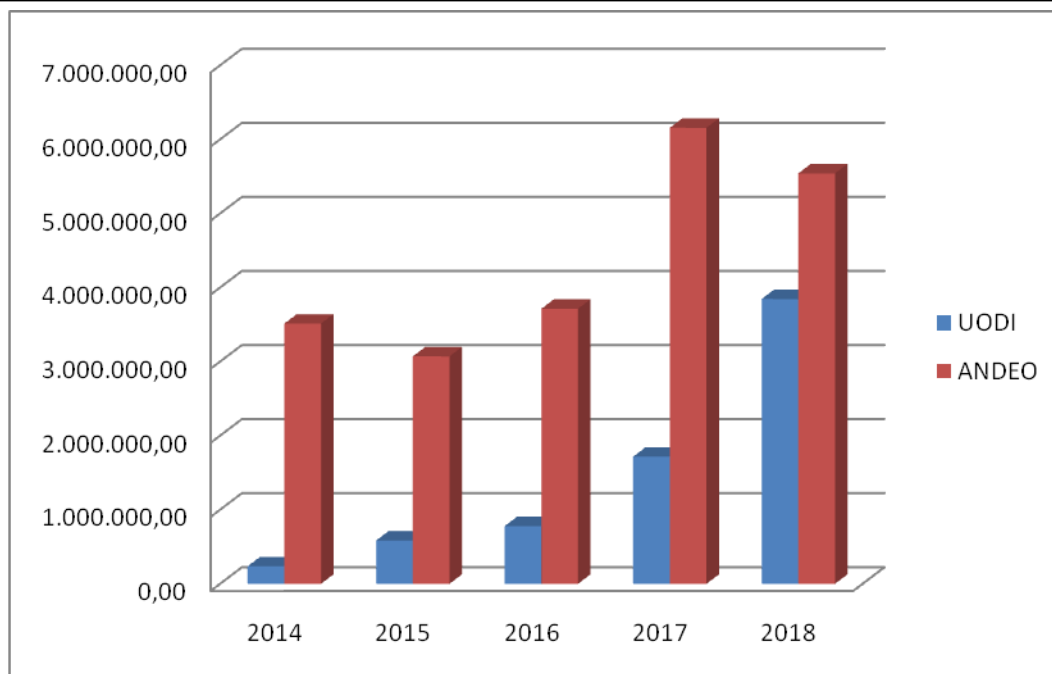


Gráfico 3.5 - UODI y ANDEO

El **gráfico 3.5** se observa que tanto la UODI como el ANDEO mantienen un crecimiento progresivo. La UODI muestra un crecimiento sostenido y favorable de 236 381.51 MT en el 2014 a 3 845 198.28 MT en el 2018. Por su parte el ANDEO aunque crece del 2014 con respecto al 2018 decrece en los años: 2015 a 3 070 520.16, y en el año 2018 que baja de 6 156 736.29 MT a 5 541 353.03 MT.

Posteriormente se calcula la Rentabilidad del Activo Neto (RAN), que se consigue mediante la división de la UODI y el ANDEO.

Tabla 3.10 - Cálculo de la Rentabilidad del Activo Neto (RAN)

Años	UODI	ANDEO	RAN	RAN %
2014	236.386,11	3.513.323,84	0,067282756	6,73%
2015	584.453,51	3.070.520,16	0,190343486	19,03%
2016	778.489,86	3.712.934,57	0,209669695	20,97%
2017	1.715.779,47	6.156.736,29	0,278683281	27,87%
2018	3.845.198,28	5.541.353,03	0,693909639	69,39%

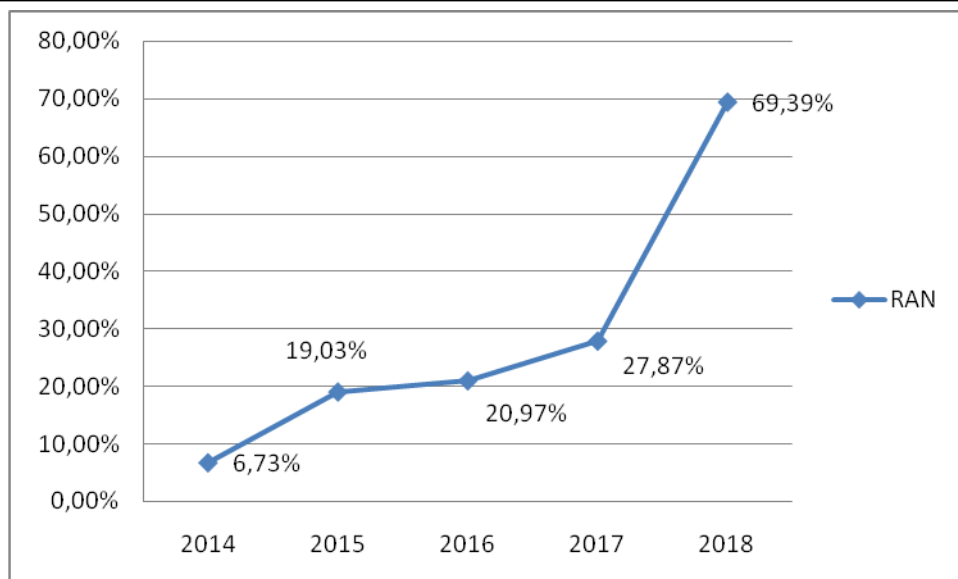


Gráfico 3.6 - Rentabilidad del Activo Neto

Como era de esperarse, el crecimiento sostenido del margen EBITDA produce ese mismo efecto en la Rentabilidad del Activo Neto, tal como se observa en el **gráfico 3.6**, pasando de 6.73% en el 2014 a 69.39% en el 2018. Si bien los Activos Netos de Operación han aumentado desde el 2014 al 2018, como consecuencia del aumento de los inventarios, el aumento de las cuentas por pagar, la depreciación y la inversión en activos fijos, la Utilidad Operativa después de Impuestos (UODI), ha aumentado en grandes proporciones, mostrados en el gráfico 3.5, es como consecuencia del aumento del EBITDA explicada anteriormente.

El costo de capital actual de la empresa es superior al 5.60% y la rentabilidad que están generando los activos es 69.39%, esto, por el momento, no significa que la empresa esté incurriendo en pérdidas, aunque podría ocurrir si el EBITDA decrece, lo que significa que la empresa está obteniendo una rentabilidad inferior a la mínima esperada y que ésta no compensa el riesgo asumido al tener invertido su capital en la empresa.

De igual manera se analiza la Rentabilidad del Patrimonio, obteniéndola de la división de la Utilidad Neta (UN) y el patrimonio que posee la empresa. La Utilidad Neta se adquiere de la resta de las ventas menos los costos menos los gastos menos los intereses (que son cero para los 5 años) menos los impuestos. Mientras que el patrimonio es el capital de la entidad.

Tabla 3.11 - Cálculo de la Rentabilidad del Patrimonio (RP)

Años	UN	Patrimonio	RP%
2014	236.386,11	2.360.632,52	10,01
2015	584.453,51	1.320.722,42	44,25
2016	778.489,86	2.304.092,61	33,79
2017	1.715.779,47	1.012.899,81	169,39
2018	3.845.198,28	472.697,68	813,46

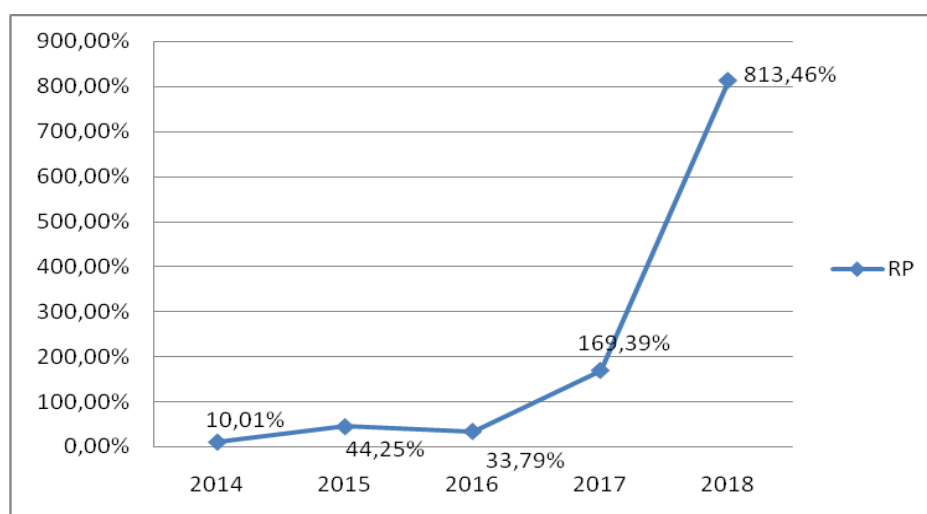


Gráfico 3.7 - Rentabilidad del Patrimonio

Lo anterior, se confirma con el análisis del comportamiento de la rentabilidad del patrimonio, en el **gráfico 3.7** se observa la tendencia de crecimiento con excepción del año 2016 donde decreció en un 33.79%, como consecuencia del incremento del patrimonio en mayor proporción que el incremento del UODI.

Para finalizar realizamos el análisis del EVA donde se obtuvo a través de la siguiente fórmula:

$$\text{EVA} = \text{ANDEO} (\text{RAN} - \text{CK})$$

Para obtener el costo del capital (CK):

1ro Sumamos el pasivo más el patrimonio y el resultado lo dividimos entre la deuda así obtuvimos la parte de la deuda en porciento correspondiente a los 5 años en que se realizó la investigación.

Tabla 3.12 - % Part. De la Deuda

Años	Deuda	Pasivo	Patrimonio	% Part. De la Deuda
2014	2.941.932,54	3.603.166,72	2.360.632,52	49,33
2015	3.619.458,60	4.245.217,13	1.320.722,42	65,03
2016	5.878.640,80	6.717.913,42	2.304.092,61	65,16
2017	9.082.686,04	11.437.325,93	1.012.899,81	72,95
2018	6.238.008,84	9.274.602,54	472.697,68	64,00

2do Sumamos el pasivo y el patrimonio y el resultado lo dividimos entre el patrimonio así se obtuvo la parte del patrimonio en por ciento.

Tabla 3.13 - % Part. Del Patrimonio

Años	Patrimonio	Pasivo	Patrimonio	% Part. Del Patrimonio
2014	2.360.632,52	3.603.166,72	2.360.632,52	39,58
2015	1.320.722,42	4.245.217,13	1.320.722,42	23,73
2016	2.304.092,61	6.717.913,42	2.304.092,61	25,54
2017	1.012.899,81	11.437.325,93	1.012.899,81	8,14
2018	472.697,68	9.274.602,54	472.697,68	4,85

3ro Sumamos la parte de la deuda y la parte del patrimonio y el resultado lo multiplicamos por la tasa mínima de rentabilidad (TMRR).

Tabla 3.14 - Costo del Capital

Años	Part. De la deuda	Part. del Patrimonio	TMRR	CK
2014	0,4933	0,3958	0,1001	0,0890
2015	0,6503	0,2373	0,4425	0,3928
2016	0,6516	0,2554	0,3379	0,3065
2017	0,7295	0,0814	1,6939	1,3735
2018	0,6400	0,0485	8,1346	5,6004

4to Y luego restamos la RAN menos el CK y lo multiplicamos por el ANDEO así obtenemos el EVA.

Tabla 3.15 - EVA

Años	ANDEO	RAN	CK	EVA
2014	3.513.323,84	0,0673	0,0890	-76.304,80
2015	3.070.520,16	0,1903	0,3928	-621.497,33
2016	3.712.934,57	0,2097	0,3065	-359.401,44
2017	6.156.736,29	0,2787	1,3735	-6.740.758,83
2018	5.541.353,03	0,6939	5,6004	-27.188.670,90

Y para concluir se representa en el gráfico 3.8 la evolución del EVA junto a la UODI.

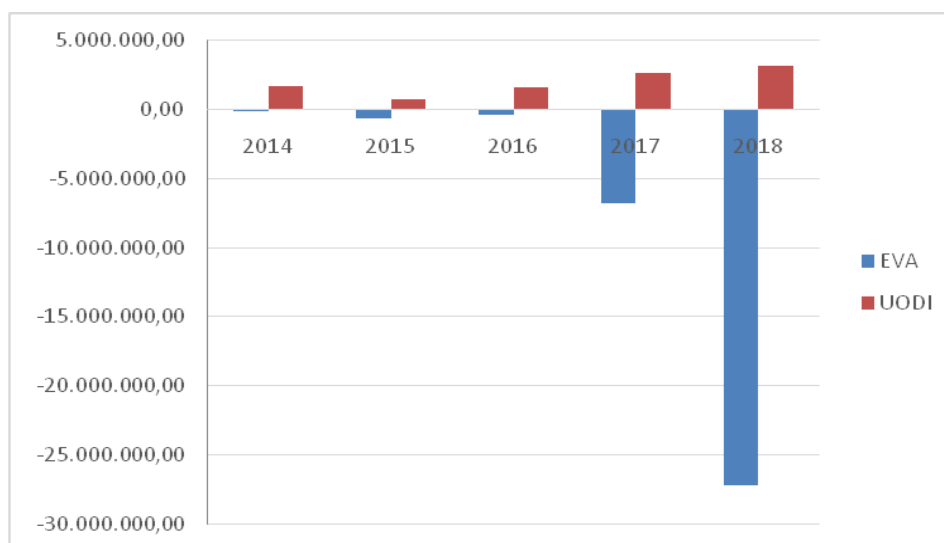


Gráfico 3.8 - Evolución del EVA

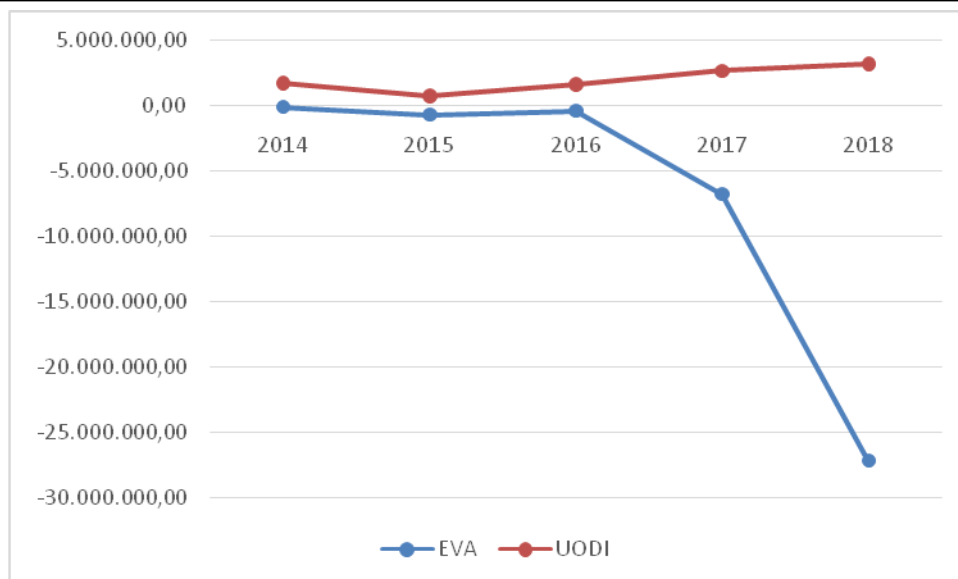


Gráfico 3.9 - Evolución del EVA

Finalmente, como resultado de los análisis anteriores se observa en los **gráficos 3.8 y 3.9** la destrucción del valor progresivo desde el año 2014 hasta el 2018 debido a que si una empresa genera sobre sus activos una rentabilidad inferior a su Costo de Capital, la misma obtiene una rentabilidad sobre su patrimonio menor a la esperada y por lo tanto se les está destruyendo valor agregado con lo que el valor de la empresa disminuye, incumplándose así el objetivo financiero fundamental.

En tal sentido, el EVA es un indicador de corto plazo, sin embargo, esto no constituye una limitación, ya que precisamente lo que pretende medir es el incremento de valor financiero en el corto plazo, y consecuentemente se pueden adoptar cinco tipos de decisiones con el propósito de lograr dicho incremento: aumentando la utilidad operativa después de impuestos (UODI) sin realizar inversión alguna para lograrlo, invirtiendo en proyectos que produzcan una rentabilidad en el activo neto (RAN) superior al costo de capital (CK), liberando fondos ociosos, desinvirtiendo en actividades que rindan menos que el costo de capital y disminuyendo el costo de capital teniendo en cuenta el límite establecido por la capacidad de endeudamiento de la empresa en combinación con los costos de la deuda y los riesgos operativos del sector.



Conclusiones

Conclusiones

Una vez culminado el Trabajo se arribaron a las siguientes conclusiones de tipo general:

- ✓ El diagnóstico propuesto ha permitido hacer un estudio tendencial de cómo se comportan las principales partidas que forman parte de las finanzas de la entidad bajo otro enfoque, permitiendo valorar como se han desarrollado las mismas.
- ✓ El Margen EBITDA mantiene un crecimiento estable en el periodo analizado, el cual expresa que por cada peso de venta quedan disponibles 0.16 centavos en caja para atender los compromisos a corto plazo.
- ✓ Las ventas de servicios influyen considerablemente al notable crecimiento del Margen EBITDA.
- ✓ La relación que existe entre el Margen EBITDA y la Productividad del Capital de Trabajo es favorable lo que significa que el crecimiento genera un remanente de caja.
- ✓ La Estructura de Caja presenta una situación favorable ya que se incrementa el flujo de caja bruto, el cual se utiliza para cubrir los demás compromisos de la empresa.
- ✓ Existe un incremento considerable de la Rentabilidad del Activo Neto como del patrimonio, implicando una generación de activos del 69.39% y de patrimonio de un 813.46%, este último su considerable incremento se debe a una disminución en un 53.33% del patrimonio con respecto al año anterior.
- ✓ Se observa un progresivo decremento del EVA, como consecuencia de que genera sobre sus activos una rentabilidad inferior a su Costo de Capital, por lo que debe tomar medidas para mejorar este indicador que podríamos decir es el objetivo financiero fundamental.



Recomendaciones

Recomendaciones

Se le recomienda a los directivos de la Empresa, evaluar la posibilidad de aplicar las recomendaciones siguientes:

- ✓ Mantener el ritmo de crecimiento de las ventas que le permitan a la empresa generar un Margen EBITDA positivo y ascendente.
- ✓ Se debe de velar que la Productividad del Capital de Trabajo sea menor que el Margen EBITDA ya que de esta forma el crecimiento implica generación de caja.
- ✓ Tomar decisiones estratégicas que generen una rentabilidad superior al Costo de Capital, la cual incrementará el valor de la empresa y el patrimonio.
- ✓ Trazar una estrategia que permita un crecimiento del EVA de las siguientes maneras: aumentando la utilidad operativa después de impuestos (UODI) sin realizar inversión alguna para lograrlo, invirtiendo en proyectos que produzcan una rentabilidad en el activo neto (RAN) superior al costo de capital (CK), liberando fondos ociosos, desinvirtiendo en actividades que rindan menos que el costo de capital y disminuyendo el costo de capital teniendo en cuenta el límite establecido por la capacidad de endeudamiento de la empresa en combinación con los costos de la deuda y los riesgos operativos del sector.



Bibliografía

Bibliografía

- ✓ Amat, O. (1999). EVA valor económico agregado: un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor. Bogotá: Norma.
- ✓ Carmenati Fernández, Mariam (2018). Tesis en opción al Título de Licenciada en Economía: Diagnóstico Financiero para la toma de decisiones estratégicas en la División Territorial COPEXTEL S.A. de Santiago de Cuba.
- ✓ Colectivo de autores: Ángela Demestre Castalleda, César Castell del Río, Antonio González Torres. Técnicas para analizar estados financieros. Primera edición. , Grupo editorial Publicentro, 2006.Cuba.
- ✓ Colectivo de autores: Ángela Demestre Castalleda, César Castell del Río, Antonio González Torres. Decisiones Financieras. Una necesidad empresarial, Grupo editorial Publicentro, 2006.
- ✓ Documentos y Resoluciones de la entidad y el sector.
- ✓ García, Oscar. León. (2003).Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A.
- ✓ García, Oscar. León. (2009). Administración financiera, fundamentos y aplicaciones. 4 ed. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A.
- ✓ García, Oscar León. (2009, 18 de Agosto). Capítulo Complementario #2. Introducción al Diagnóstico Financiero. Extraído el 13 de Marzo de 2014 desde: http://www.oscarleongarcia.com/site/documentos/comp_lem02ed4revisiiondelosEEFF.pdf
- ✓ Gil Álvarez, Ana. (2004). Introducción al Análisis Financiero. Alicante, España: Editorial Club Universitario.
- ✓ Gitman, L. (1986). Fundamentos de administración financiera. Medellín: Harla.
- ✓ Gómez, A.O. (2009). Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico.
- ✓ Gustavo Acuña. EVA Valor Económico Agregado. Universidad Nacional de Colombia.
- ✓ Jiménez Sánchez, Jorge Iván y colectivos de autores (2017). Herramienta “Gerencia del Valor” para el diagnóstico financiero en las Empresas Sociales del Estado. Revista Espacios.
- ✓ Jiménez Sánchez, Jorge Iván y Rojas Restrepo, Farley Sary. (2016). Aplicación de inductores generadores de valor para la gestión en microempresas. En contexto. Revista de Investigación en Administración, Contabilidad, Economía y Sociedad.

- ✓ Lineamientos de la Política Económica y Social del VI Congreso del Partido Comunista de Cuba.
- ✓ Mejía, C. (2007). Pensamientos de gerencia de la imaginación a la realidad. Medellín: Planning.
- ✓ Milla, A. (2009). Creación de valor para el accionista. Madrid: Díaz de Santos.
- ✓ Ortega, Castro Alfonso. Introducción a las Finanzas. Editorial México 2002.
- ✓ Ortiz Anaya, Héctor. (2003). Finanzas Básicas Para No Financieros. Bogotá, Colombia: Thomson Learning.
- ✓ Weston, Fred y Copeland: Fundamentos de la Administración Financiera. Tomo 1, Editorial MES. 1994.

Sitios Visitados en INTERNET

- ✓ Ecoclas. Plataforma Interactiva. Intranet. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.
- ✓ <http://www.elprisma.com/apuntes/economia/capitaldetrabajo/default3.asp>
- ✓ <http://www.gestipolis.com/recursos6/Docs/Fin/analisis-economico-financiero.htm>
- ✓ <http://www.luisbonilla.com/contabilidad/apuntescontables/analisis-estados-financieros.htm>
- ✓ <http://www.mujeresdeempresa.com/finanzas/080604-analisis-financiero-fundamentos-teoricos.asp>
- ✓ <http://www.gerencie.com/administracion-del-capital-de-trabajo.htm>
- ✓ <http://www.educatu.nh.co.cu/cursos/pleste/contabilidad/Tema%205/Tema%205%20Clase%203.htm>
- ✓ <http://www.mitecnologia.com/Main/CapitalDeTrabajo>
- ✓ <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/no%205/capitaltrabajo.htm>
- ✓ <http://www.gacetafianciera.com>.



Anexos

Anexo # 1 - Estructura de la Sucursal Empresur S.A Santiago de Cuba

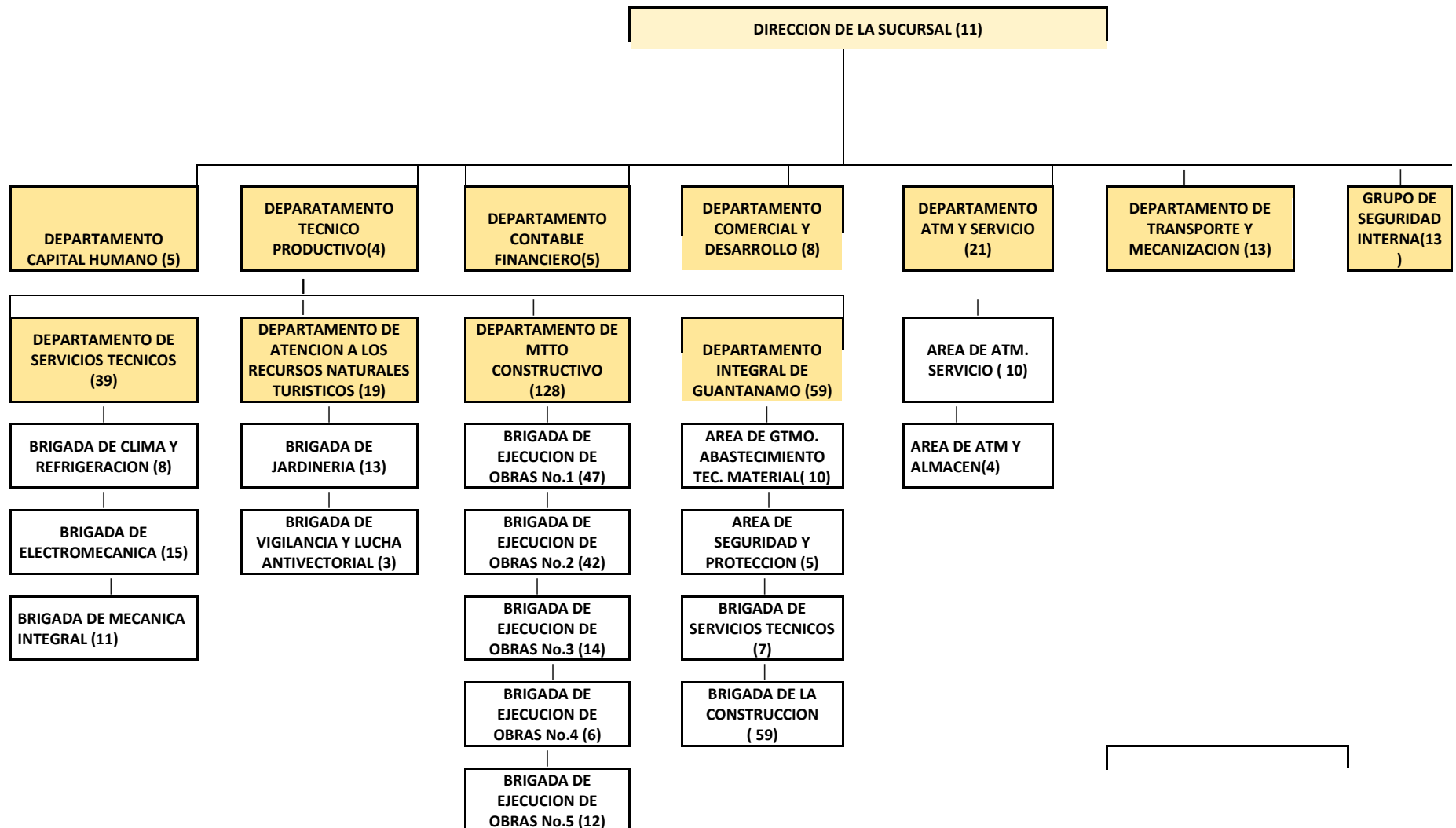


Fig. 1: Estructura de la División Territorial COPEXTEL S.A.de Santiago de Cuba

Anexo # 2- Estado de Situación (cierre diciembre 2014 - 2018) Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba

Cuentas	2014	2015	2016	2017	2018
<i>Activo Circulante</i>					
101 Efectivo en Caja	52593.86	18993.23	31833.68	20176.24	68842.95
110 Efectivo en banco y en otras instalaciones	560118.82	916118.34	1002678.40	179329.27	503933.31
130 Efecto por cobrar a corto plazo	27939.54	704629.06	1821875.99	4455791.33	1731603.73
135 Cuenta por cobrar a corto plazo	1224837.25	247380.13	1676701.05	4462006.97	2217649.43
136 Cuentas por cobrar a corto plazo	378109.41	101251.44	39393.33	291385.26	54174.85
138 Cuentas por cobrar a corto plazo	206125.88	541056.58	0	0	0
140 Pagos a cuentas de terceros	128.00	1664.30	6460.53	2554.66	0
146 Pagos anticipados a sumt-Oper	27661.78	36903.50	107082.83	62739.13	33641.51
152 Pagos anticipados-proceso inve	0	0	0	1607.49	4193.00
161 Anticipos a justificar	80.90	547.45	384.44	798.69	1088.48
164 Adeudos del presupuesto del Es	0	2390.87	2832.88	413.24	12772.68
173 Ingresos acumulados por cobrar	5847.47	7343.32	8199.30	28847.11	28973.62
183 Materias primas y materiales	915278.56	1121126.99	1456916.72	1736716.37	2383393.33
184 Combustibles y lubricantes	4169.90	6036.72	4190.94	12158.12	14380.30
185 Partes y piezas de repuesto	162605.98	252916.14	179819.91	128959.88	276204.10
187 Útiles, herramientas y otros	478425.34	516147.26	570997.03	547590.18	857011.20
188 Producción terminada	0	24510.93	0	0	0
192 Vestuario y lencería	5290.17	4662.73	6919.45	36619.70	8507.89
193 Alimentos	639.29	951.64	1047.99	1807.37	1133.16
205 Materiales salidos del almacén	12268.00	25131.39	15678.82	15540.22	24514.30
206 Materiales salidos del almacén	170166.08	210766.52	151396.14	45960.24	615171.83
207 Otros inventarios	22477.22	17035.81	206894.57	20504.38	13078.47
209 Inventarios de lento movimiento	78522.40	65213.04	51731.09	16793.07	28328.31
373 Desgastes de útiles y herramientas	203345.63	65213.04	230893.23	259838.59	389483.52
701 Producción mercantil en proceso	23716.08	0	156721.64	1563.02	153501.63
725 Producción propia para insumo	970.29	6220.29	0	0	0
726 Reparaciones capitales con med	0	22687.07	0	0	0

738 Reparación y mantenimiento a a	1916.29	1965.00	1167.44	0	0
TOTAL	4029145.55	4294164.34	7082993.94	11810023.35	8642714.56
<i>Activo Fijo</i>					
240 Activos fijos tangibles	3923344.13	4151880.10	4566291.13	4836038.79	5083673.69
265 Inversiones en Proceso	19765.68	19765.68	92501.71	0	0
375 Depreciación de activos fijos	1187593.14	1311777.34	1264928.08	1378991.98	1529663.72
TOTAL	2755516.67	2859868.02	3393864.76	3457046.81	3554009.97
<i>Activos Diferidos</i>					
300 Gastos de producción y servicios	138.58	431.02	265.84	180.88	0
TOTAL	138.58	431.02	265.84	180.88	0
<i>Otros Activos</i>					
330 Perdidas en investigación	622.47	0	0	0	0
334 Cuentas por cobrar diversas-op	12884.69	15805.29	14147.58	10542.43	101.00
347 Cuentas por cobrar en litigio	0	0	0	12372.16	3239009.64
349 Cuentas por cobrar en proceso	0	0	0	0	122979.87
TOTAL	13507.16	15805.29	14147.58	22914.59	3362090.51
Total Activos	6798307.96	7170268.67	10491272.12	15290165.63	15558815.04
PASIVO					
<i>Pasivos Circulantes</i>					
401 Efectos por pagar a corto plazo	310321.72	61591.54	338313.12	2940.00	1113929.82
407 Cuentas por pagar a corto plazo	280277.19	501413.32	798444.15	3050839.19	1918507.49
415 Cuentas por pagar a corto plazo	2333509.24	3055764.45	4703302.14	6019186.65	3165853.52
416 Cobros por cuenta de terceros	326.00	0	318.77	11158.86	0
425 Cuentas por pagar del proceso	14156.30	0	24289.36	8203.75	24073.52
430 Cobros anticipados	81368.03	50479.93	45946.32	23605.39	409647.88
434 Materiales recibidos de forma	11276.18	124620.26	4925.47	0	777975.26
440 Obligaciones con el presupuesto	96086.31	49083.24	149963.32	228453.32	195492.02
441 Obligaciones con el presupuesto	0	0	0	82920.84	21311.29
442 Obligaciones con el presupuesto	0	0	0	55074.50	49069.26
456 Nomina por pagar	325605.70	186232.17	430495.94	1018525.90	922368.58

460 Retenciones por pagar	10568.20	9805.26	9490.50	11216.65	11432.60
480 Gastos acumulados por pagar	12577.79	6560.37	26747.63	497448.10	70346.26
492 Provisión para vacaciones	119561.72	175220.29	164408.01	382374.09	479193.31
500 Provisión para pagos de los su	7532.34	24446.30	21268.69	45378.69	115401.73
TOTAL	3603166.72	4245217.13	6717913.42	11437325.93	9274602.54
<i>Otros Pasivos</i>					
565 Cuentas por pagar diversas	3668.09	689.29	14292.03	1516.45	15644.49
TOTAL	3668.09	689.29	14292.03	1516.45	15644.49
Total Pasivos	3606834.81	4245906.42	6732205.45	11438842.38	9290247.03
CAPITAL					
Patrimonio					
619 Capital de las sucursales no i	2360632.52	1320722.42	2304092.61	1012899.81	2961852.84
Total de capital	2360632.52	1320722.42	2304092.61	1012899.81	472697.68
Beneficio neto	830840.63	1603639.83	1454974.06	2838423.44	5795870.33
Pasivo+ Capital	6798307.96	7170268.67	10491272.12	15290165.63	15558815.04

Anexo # 3- Estado de Resultados (cierre diciembre 2014 - 2018) Sucursal Emprestur S.A Santiago de Cuba

Cuenta	Descripción	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos						
900	Ventas a clientes	8348754.35	15836251.98	13802243.46	23062050.40	35654814.35
920	Ingresos financieros	5980.97	9530.18	33067.08	25762.52	87926.97
950	Otros ingresos	239286.10	477729.27	242497.28	239507.65	523624.58
	Total ingresos	8594021.42	16323511.43	14077807.82	23327320.57	36266365.90
Costos						
810	Costos de ventas a clientes	6216705.33	12101953.99	10608093.30	17163037.51	24528924.69
814	Costos de ventas de mercancía	0	0	24493.15	18862.65	234825.49
	Total de Costos	6216705.33	12101953.99	10632586.45	17181900.49	24763750.18
	Beneficio Bruto	2377316.09	4221557.44	3445221.37	6145420.08	11502615.72
Gastos						
822	Gastos generales y de administración	536971.57	811344.12	791515.72	1294320.20	1672981.83
835	Gastos financieros	31301.57	19198.12	168277.91	256534.62	392196.26
845	Gastos por perdida	6720.92	2203.99	1728.86	1613.42	3847.26
850	Gastos por faltantes de bienes	357.50	64.35	1074.39	246.93	
855	Otros impuestos, tasa y contribuciones	594454.52	1019186.32	676484.20	1122643.97	1950672.05
865	Otros gastos	376669.46	765919.91	351166.24	631637.50	1687047.99
	Total Gastos	1546475.46	2617917.61	1990247.31	3306996.64	5706745.39
	Beneficio Neto	830840.63	1603639.83	1454974.06	2838423.44	5795870.33