PROCEDIMIENTO PARA DETERMINAR LAS NECESIDADES DE FINANCIAMEINTO EXTERNO Y DE CAPITAL DE TRABAJO.

MSc. Dany Ortiz Díaz¹, MSc. Daisy Espinosa Chongo², MSc. Mayra Quesada³, Dr. Nury Hernández de Alba⁴

- 1. Universidad de Matanzas, Autopista A Varadero Km 3½ Matanzas, CP 40100, Cuba.
- 2. Universidad de Matanzas, Autopista A Varadero Km 3½ Matanzas, CP 40100, Cuba.
- 3. Universidad de Matanzas, Autopista A Varadero Km 3½ Matanzas, CP 40100, Cuba.
- 4. Universidad de Matanzas, Autopista A Varadero Km 3½ Matanzas, CP 40100, Cuba.

Resumen.

Dentro de las situaciones complejas que enfrentan las organizaciones empresariales, una clave para su desarrollo es analizar la Estructura de Financiamiento a corto plazo, que aunque muchos directivos de empresas lo ignoren, éstas guardan una estrecha relación con la eficiencia financiera de la empresa.

Teniendo en cuenta lo anterior, la presente investigación tiene como objetivo: proponer un procedimiento para determinar las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo.

En ella se analiza primeramente: el riesgo y el rendimiento en la estructura financiera, desde sus posiciones extremas, y teóricas clásicas, hasta los apuntes modernos sobre la temática, desde una posición crítica, posteriormente se analiza los estudios que se han realizado, y la posible aplicación de estos en sectores emergentes de la economía como lo es el Turismo.

Palabras claves: Estructura de Financiamiento.

Introducción.

Para las empresas cubanas, la determinación de la estructura de financiamiento es particularmente relevante, por lo que la alta gerencia debe realizar un análisis detallado de cuál fuente de financiamiento debe utilizar en un negocio. Por esta razón se debe tener en cuenta que tanto las decisiones de inversión como de financiación contribuyen al incremento del rendimiento de la empresa. Este es un aspecto importante a analizar en nuestros días, puesto que las tasas de interés son cada vez más inestables, provocando con ello que el costo del dinero varíe en el corto tiempo, por lo que tomar decisiones para conducir acertadamente una organización, resulta algo complejo y representa una gran responsabilidad para las personas que asumen tal compromiso. Estas decisiones, que determinan en gran medida el éxito de una empresa y de su cuerpo de dirección, son el fruto de una gerencia inteligente y preparada. De esta manera cualquier gerente, debe poseer una cultura que le permita apreciar el impacto de sus decisiones desde el punto de vista económico y financiero; teniendo en cuenta un mejor uso de los recursos y alcanzando mejores resultados con menos costos, que podrán ser logrados con una eficaz Estructura de Financiamiento.

Las decisiones a corto plazo, operativas o corrientes representan una gran parte del tiempo de trabajo de los directivos financieros ya que involucran la administración del ciclo corto de la empresa y su continuidad. De hecho, se pueden seguir estrategias a largo plazo acertadas, y sin embargo fracasar por no preocuparse de la búsqueda de liquidez para pagar los compromisos en el corto plazo.

La toma de decisiones financieras a corto plazo debe realizarse sobre bases científicas para lo cual se requiere el uso de las técnicas y métodos conocidos internacionalmente que permitan la valoración objetiva y con criterio económico de las diferentes alternativas, lo que repercutirá en el logro de una mayor eficiencia en el uso de los recursos financieros, así como la prestación de un servicio de calidad de acuerdo a la misión de la organización económica.

En la búsqueda de una mejor Estructura de Financiamiento influyen una serie de factores tales como la administración eficiente de los recursos monetarios y un uso efectivo de las fuentes de financiamiento. La combinación de todos estos elementos posibilitará la obtención de resultados favorables y el crecimiento sostenido de la empresa.

Procedimiento para determinar las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo.

El Procedimiento para determinar las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo, el cual integra métodos, técnicas y herramientas financieras, estadísticas y de gestión, que permiten establecer las actividades a llevar a cabo en este sentido. Este Procedimiento se muestra en la Figura 1. Como se observa, este se lleva a cabo en tres pasos, los cuales se fundamentan en objetivos y actividades y se explica a continuación.

Elementos teóricos del Procedimiento propuesto.

Los elementos teóricos del procedimiento para determinar las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo que se propone, se fundamentan en: objetivos, bases, pasos, ventajas y limitantes.

1- Objetivos del Procedimiento:

Disponer de una herramienta que permita analizar una adecuada Estructura de Financiamiento a corto plazo de forma veraz, con capacidad para evaluar:

- La relación entre los crecimientos de las Ventas y los Activos y Pasivos Circulantes.
- Los niveles de Activos circulantes y el Financiamiento corriente.
- El riesgo.
- La Rentabilidad.

Los objetivos específicos del procedimiento son:

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

2- Bases para la aplicación del Procedimiento propuesto.

Las bases para la aplicación del Procedimiento propuesto tienen como esencia contar con:

- una información, veraz, precisa, completa pero no excesiva, que cumpla con los objetivos de periodicidad, puntualidad y exactitud, la cual se encuentra contenida en los Estados Financieros,
- las herramientas necesarias para facilitar su aplicación (Software Microsoft Excel, Statgraphics), y los métodos (Diagrama Causa Efecto y Expertos),
- especialistas formados y preparados para la aplicación del procedimiento y la interpretación de los resultados obtenidos,

- una Empresa (directivos y trabajadores) abierta al cambio y la mejora continua, concientizando su necesidad.

El diseño del Procedimiento para la Estructura de Financiamiento que se propone, surge a partir del estudio que se ha realizado de las diferentes técnicas analizadas y aquellas que, fundamentalmente, emplean los autores (L. Gitman, 1990), (J. F. Weston 1994), (R. A. Brealey 1997), (Mary A. Vera Colina 2001) y (Mascareñas, 2004).

3. Pasos para la aplicación del Procedimiento propuesto.

La aplicación del Procedimiento propuesto debe corresponderse con los objetivos estratégicos de la empresa y así mismo debe tenerse en cuenta la información necesaria para este fin, la cual puede ser obtenida de los Estados financieros reales, los planificados o ambos.

Paso 1: Caracterización de la empresa.

Para esto se propone ubicar a la empresa en un contexto de desarrollo social y productivo, adentrándose en el tipo de negocio y el establecimiento de la razón de ser de la misma, que se concreta en su misión, así como su visión, incluyendo el camino a transitar para eliminar la brecha existente entre estos dos estados. Unido a lo anterior, la estructura organizativa debe tenerse en cuenta. Analizar si la empresa incluye en sus objetivos, la importancia de la eficiencia y eficacia en la utilización de los recursos, fundamentalmente lo relacionado con la gestión de la inversión corriente y su repercusión en el riesgo y la rentabilidad empresarial, es un elemento esencial.

También se deben estudiar las relaciones internas y externas, lo cual incluye el conocimiento y evaluación de las relaciones existentes entre las áreas implicadas en la utilización eficiente de los recursos y de esta manera optimizar el uso de las fuentes de financiamiento, es decir, las interrelaciones que se establecen entre las áreas encargadas parcial o totalmente del manejo de todas las cuentas corrientes de la empresa.

Por su parte, el análisis de las relaciones externas prevé el estudio de cómo la empresa se relaciona con el entorno, basada fundamentalmente en que ésta es un subsistema del sistema entorno. Se pueden identificar la relación fundamental entre la empresa y los proveedores. Esta relación interna y con el medio que manejan la operatividad empresarial, son justificadas por las necesidades de la empresa de adquirir recursos del entorno obteniéndolos generalmente mediante un crédito, siendo este una partida dentro del financiamiento a corto plazo y de esta manera devolverá al entorno resultado.

Paso 2: Diagnóstico del Financiamiento a corto plazo.

Se desarrollará en este paso la aplicación del Procedimiento para determinar las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo, teniendo en cuenta las técnicas correspondientes, especificamente lo referido a las obligaciones a corto plazo y el capital. Estas técnicas se explican a continuación:

Elementos del Ejercicio Estratégico **CARACTERIZACIÓN** Objeto de Estudio Práctico Principales Proveedores y Clientes **DE LA ENTIDAD** Estructura Organizativa Funciones del Departamento de Contabilidad Procedimiento para el Análisis del Financiamiento a corto plazo Relación entre variables **DIAGNÓSTICO DEL** Análisis de la **FINANCIAMIENTO** Rentabilidad Financiera Variable Ingreso A CORTO PLAZO Razones Financieras Mezcla de Financiamiento **MEJORAS EN LAS** Necesidades de Financiamiento Externo **DECISIONES DE FINANCIAMIENTO A** Necesidades de Fondos de Capital de Trabajo **CORTO PLAZO** Análisis de Sensibilidad

Figura 1: Procedimiento para determinar las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo.

Fuente: Elaboración propia

Análisis del nivel de operaciones.

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

Teniendo en cuenta que el objeto de estudio pertenece al turismo y que este tiene una irregularidad en las diferentes épocas del año, es que se hace necesario recurrir el Software Microsoft Excel. Apoyándose en el nivel de ingreso se utilizará la herramienta antes expuesta, la cual propiciará estratificar la partida ingresos. Tomando como referencia la media, dividiéndose la variable en dos subgrupos: la primera corresponde a la temporada alta y la segunda pertenece a la temporada baja. Posteriormente se busca la estrecha relación que debe existir entre el crecimiento de los ingresos y el activo circulante¹, elemento fundamental en el análisis de la Estructura de Financiamiento a corto plazo, ya que esta última depende del comportamiento de las dos primeras. Es por esta razón que el primer paso para la aplicación del Procedimiento propuesto es la obtención por parte del ejecutor del valor del indicador ingresos – presupuestados o real de acuerdo con el objetivo que se persiga.

Es importante aclarar que una ve realizada la estratificación el resto de los análisis se efectuará sobre esa base.

Rentabilidad Financiera.

Este paso refleja el efecto del comportamiento de distintos factores como se observa en la figura 2; mostrando el rendimiento extraído a los capitales propios, o sea, los capitales aportados por los propietarios. En este paso se puede diagnosticar el impacto que recibe la utilidad neta por los intereses devengados de las deudas a mediano y largo plazo, además de los impuestos sobre las utilidades. La gerencia financiera debe profundizar en el análisis de la evolución de la rentabilidad financiera, ya que cuando no se obtienen los valores deseados, la empresa no debe vacilar en recuperar capitales, de lo contrario estaría incurriendo en pérdidas económicas asociada a costo de oportunidad.

La gerencia financiera deben profundizar en el análisis de la evolución de la rentabilidad financiera, para eso se debe emplear su ecuación fundamental. Es importante aclarar que el análisis de este indicador se realizará sobre la base definida anteriormente; es decir, teniendo en cuenta la estacionalidad del objeto de estudio en temporada alta y baja.

RF = RV * RA * E

¹ A esta relación J. F. Weston (1994) le llama relación causal.

Donde:

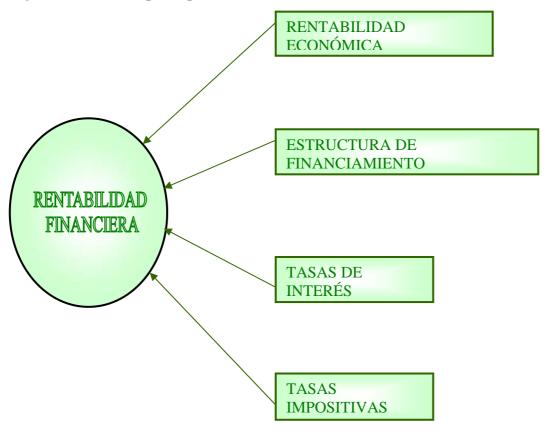
RF: rentabilidad financiera.

RV: rentabilidad de las ventas o Margen de utilidad neta sobre ventas.

RA: rotación de los activos, medido como Ventas netas entre Activo total.

E: endeudamiento, medido como financiamiento ajeno entre financiamiento propio.

Figura 2: Variables que impactan la Rentabilidad Financiera.



Definición de relaciones entre variables

Teniendo en cuenta la importancia que para el estudio tiene determinar cómo influyen algunas partidas relevantes en los niveles de deudas a corto plazo, se considera oportuno en este caso hacer énfasis en las relaciones del financiamiento a corto plazo con los niveles de: ingresos, inversión corriente, efectivo e inventarios.

Lo anterior significa que en esta etapa del Procedimiento, se desarrolla el análisis de la relación existente entre el pasivo circulante y los ingresos. Resulta interesante conocer si este último está afectado en alguna medida, por los volúmenes de deudas corrientes, lo que posibilitará la estimación del mismo a partir de los valores de ingresos, si se dispone de una ecuación que vincule estos dos parámetros. Posterior a este análisis se

propone incluir el estudio de la relación entre el pasivo circulante y la inversión corriente o activo circulante, el efectivo y los inventarios.

Este análisis se realiza a partir del software Statgraphics y en el que se incluye cuáles son los coeficientes de interés, así como los modelos opcionales a comprobar para elevar la calidad de los resultados.

Estudiar la Estructura de Financiamiento corto plazo.

El estudio o análisis de la estructura de financiamiento es de vital importancia en el análisis interno y externo de una empresa, debido a su estrecha relación con las operaciones normales diarias de un negocio. Este estudio o análisis se realiza a través de los Estados Financieros.

Los estados financieros constituyen el producto final de la contabilidad; ellos describen la situación económica – financiera² de una empresa. La toma de decisiones informada es el objetivo preponderante del análisis de los estados financieros, para lo cual se requiere establecer un procedimiento sistemático y lógico que sirva para lograr dos objetivos fundamentales:

- Utilizar y aplicar las herramientas del análisis como ayuda para comprender la información que aquellos brindan; "entender los números".
- Establecer una base razonable para, a partir de ellos, pronosticar el futuro con base en el análisis presente y pasado.

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

Los métodos fundamentales de análisis de la estructura financiamiento son: el método estático o vertical y el método dinámico u horizontal.

De acuerdo a la forma de examinar el contenido de los estados financieros, el método de análisis vertical se emplea para analizar estados financieros, como el balance general y el estado de resultado, correspondiente a un período determinado. Este método es estático o vertical precisamente porque analiza y compara datos de un solo período.

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

² **Posición económica:** Capacidad de obtener resultados (ganancias o pérdidas), a través de la comparación de todos los ingresos con todos los gastos. **Posición financiera:** Capacidad para afrontar sus deudas a sus respectos plazos de vencimientos -Deudas a corto plazo y Deudas a largo plazo- (Demestre et al., 2002).

Las técnicas antes expuestas permiten conocer el nivel de cada partida de pasivo circulante y por ende el total del mismo, es un elemento de vital importancia teniendo en cuenta que el financiamiento corriente, es fundamental en los resultados relacionados con el riesgo obtenido o planificado en un momento determinado. De lo que se trata es de tener conocimiento sobre los niveles reales del pasivo circulante y cada una de las partidas que lo integran, o los planificados según la intención.

Razones financieras para analizar la Estructura de Financiamiento a corto plazo.

La necesidad del conocimiento de los principales indicadores económicos y financieros, así como su interpretación, son imprescindibles para introducirse en el mercado competitivo, por lo que se hace necesario profundizar y aplicar consecuente el análisis financiero como base esencial para el proceso de toma de decisiones financieras.

Una razón³ financiera (también denominada ratio o índice financiero), es una herramienta utilizada para evaluar aspectos de la salud financiera de una empresa⁴ y relaciona entre sí dos elementos de la información financiera, dividiendo una cantidad entre la otra⁵.

La aplicación de los ratios financieros en este paso es de vital importancia, ya que muestran los efectos que tienen los indicadores vitales, la decisión tomada referente a los niveles de cada una de las partidas planificadas o reales de pasivos circulantes y el total de éste, en relación con el nivel de operaciones del objeto de estudio.

Diversas son las razones financieras organizadas por grupos de investigadores, de acuerdo con la finalidad o información significativa que ofrece cada una de ellas. En el marco de esta investigación, el grupo de razones de liquidez y endeudamiento adquieren especial relevancia, en tanto la primara mide la capacidad de una empresa para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo y la segunda permite conocer hasta qué punto se encuentra endeudada (Van Horne y Wachowicz, 1997), aspectos relevantes para llevar a cabo una correcta administración financiera operativa.

Paso 3: Determinación de la mezcla de financiamiento para la mejora de las decisiones.

Necesidades de Financiamiento Externo.

Las necesidades de financiamiento externo son todos aquellos efectos que se producen sobre el estado de resultados y sobre el balance general como consecuencia de las operaciones ejecutadas para financiar los incrementos en activos.

³ Los problemas fundamentales en la confección y aplicación de un índice son: la disponibilidad y comparabilidad de datos, la selección de elementos a ser incluidos en la comparación, la selección de períodos de tiempo que han de ser comparados, la selección de ponderaciones apropiadas y la selección de una fórmula adecuada (J. E. Freund, 1987, citado por D. Espinosa, 2005).

⁴ El proceso de estudio, examen y observación de los estados financieros, que permite detectar las causas tanto externas como internas que provocan efectos tanto favorables como desfavorables en el negocio, facilitando de esta forma, la búsqueda de soluciones a partir de la elaboración de planes, preparación de programas de acción, diseño de políticas y establecimientos de objetivos, se le denomina: análisis económico financiero o análisis de los estados financieros (D. Espinosa, 2005).

⁵ Citado por d. Espinosa (2005) a partir de las definiciones brindadas por Van Horne y Wachowicz (1998) y J. E. Freund (1987).

Los fondos externos que se obtienen para liquidar los activos nuevos crean gastos adicionales que deben reflejarse en el estado de resultados y que disminuyen la adición inicialmente pronosticada a las utilidades retenidas. Para manejar el proceso de retroalimentación de financiamiento, primero se pronostica el gasto adicional de intereses y cualesquier dividendo adicional que se pague como resultado de los financiamientos externos.

El pronóstico es la primera parte del proceso total, los estados financieros proyectados deben ser analizados para determinar si el pronóstico satisface las metas financieras de la empresa como se exponen en el plan financiero. Si los estados financieros no satisfacen tales metas, entonces deberán cambiarse algunos de los elementos del pronóstico.

La formación de un pronóstico constituye un proceso iterativo, tanto en la forma en que se generan los estados financieros como en la manera en que se desarrolla el plan financiero.

Los planes operativos de tipo alternativo se examinan bajo diferentes escenarios de tasas de crecimiento en ventas, y el modelo se usa para evaluar tanto la política de dividendos como las decisiones de estructura de capital.

El método de fórmula para el pronóstico del AFN (Fondos Adicionales Necesarios).

Aunque la mayoría de los pronósticos de requerimientos de capital de las empresas se elabora mediante la construcción de estados de resultados y balances generales proforma, la siguiente fórmula se utiliza para pronosticar los requerimientos financieros:

$$AFN = (\frac{A^*}{S})\hat{S} - (\frac{L^*}{S})\hat{S} - M*S_1(1-d)$$

Donde:

AFN = fondos adicionales necesarios.

A*/S = activos que deben incrementarse si las ventas aumentan, se expresan como un porcentaje de las ventas o como el incremento requerido en pesos de activos por cada incremento de \$1 en ventas.

L*/S = pasivos que aumentan espontáneamente con las ventas como un porcentaje de las mismas o financiamiento espontáneo generado por cada incremento de \$1 en ventas.

 S_1 = ventas totales proyectadas para el año siguiente.

 S^{\prime} = cambio en ventas = S_1 - S_0 .

M = margen o tasa de utilidad por cada \$1 de ventas.

D = porcentaje de utilidades pagadas como dividendos comunes o razón de pago de dividendos.

Dentro de la fórmula se pueden encontrar inherentes los siguientes supuestos: cada partida de activos debe aumentar en proporción directa a los incrementos en ventas, las cuentas de pasivo designadas también crecen a la misma tasa que las ventas y el margen de utilidad es constante.

Estos supuestos no siempre se mantienen, por lo tanto la fórmula se usa para obtener principalmente un pronóstico aproximado y sencillo de los requerimientos financieros y como un complemento para el método del balance general proyectado.

Otras técnicas de pronóstico.

Regresión lineal simple: si la relación entre un cierto tipo de activo y las ventas es lineal, entonces se pueden usar las técnicas de regresión lineal simple para estimar los requerimientos para este tipo de activo en términos de cualquier incremento en ventas.

Técnicas de ajuste para la capacidad de excesiva:

$$Ventas \ a \ toda \ capacidad = \frac{Ventas \ reales}{\% \ de \ la \ capacidad \ a \ la \ cual \ se \ operaron \ los \ Activos \ Fijos}$$

Razón Fijada como meta de Activos Fijos / Ventas =
$$\frac{Activos \ Fijos \ Re \ ales}{Ventas \ a \ toda \ la \ capacidad}$$

Nivel Re querido de Activos Fijos =
$$\frac{Raz \acute{o}n \ fijada \ como \ meta \ de \ Activos \ Fijos}{Ventas \ Pr \ oyectadas}$$

Cuando existe un exceso de capacidad, el crecimiento de las ventas a toda la capacidad, puede ocurrir sin ningún incremento en los activos fijos y que las ventas se vayan más allá de ese crecimiento requerirán de adiciones de activos fijos.

Necesidades Operativas de Financiamiento⁶.

Como bien lo plantea (J. Faus 2001), la Necesidad Operativa de Fondos (NOF) está dada por la parte del activo circulante operacional que no se financia en forma

⁶ Referenciado de Gustavo Genoni, en el documento titulado: La financiación de las actividades corrientes: pensando fuera de la caja.

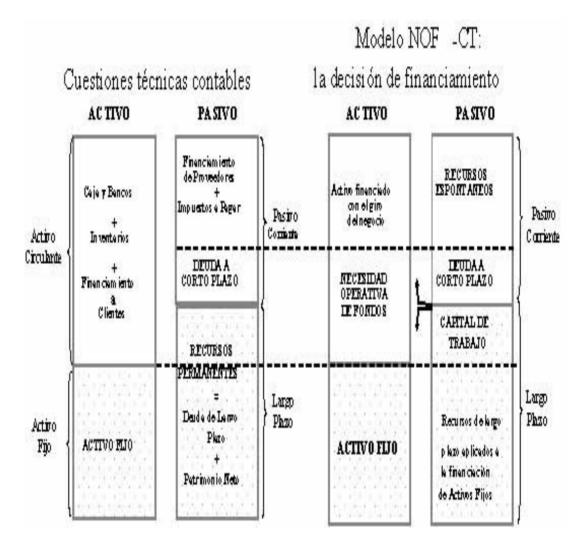
espontánea por el giro del negocio, es decir, la inversión mínima necesaria para operar al nivel corriente (caja, inventarios, financiación a clientes) neto del financiamiento que el negocio genera espontáneamente por el solo hecho de funcionar (proveedores, impuestos por pagar, salarios por pagar, y otros rubros del pasivo corriente excluyendo la deuda financiera de corto plazo). La NOF es entonces la inversión neta que se tiene que financiar si se quiere que el negocio opere al nivel actual. Como puede observarse en el Figura 3, NOF no es lo mismo que el capital de trabajo. La NOF es una inversión en activos corrientes que el negocio necesita para funcionar y que no se financia con recursos que el negocio genera en forma automática como son las cuentas pagar a proveedores.

Por otro lado, el capital de trabajo es una herramienta de financiamiento. La mayoría de los especialistas suelen entender el Capital de Trabajo como la diferencia entre activo corriente y pasivo corriente. Como se puede comprobar en la parte derecha del gráfico esto es equivalente a decir que el capital de trabajo es el exceso de recursos permanentes (deuda de largo plazo + patrimonio neto) por sobre las necesidades de financiamiento fijas (activo fijo). El capital de trabajo coincide entonces con los recursos de largo plazo aplicados a financiar la NOF de corto plazo. Nótese que la NOF se puede entonces financiar con capital de trabajo o con deuda de corto plazo. Las NOF corresponden al concepto de capital de trabajo operacional en (Copeland, et al. 2000).

La sabiduría convencional, a menudo no distingue entre el concepto de NOF y el capital de trabajo. La razón es que a menudo se suele recomendar que se financie la mayor parte de la NOF a largo plazo, es decir con capital de trabajo. La lógica de esta recomendación consiste en que la NOF, si bien es una inversión a corto plazo, es al mismo tiempo una necesidad que permanentemente se renueva (por ejemplo, cada vez que un cliente paga nos vuelve a comprar y pide financiamiento y por lo tanto las NOF se transforma en recurrente). Esta sabiduría convencional debe ser revisada por distintas razones:

- 1) La NOF no necesariamente debe ser financiada por recursos de largo plazo ya que estos son generalmente mucho más caros que los recursos de corto (considerando las mismas garantías).
- 2) La razón para financiar la NOF permanente con capital de trabajo (más caro) es el asegurarse el financiamiento ante posibles crisis del sistema financiero que hagan imposible renovar las líneas de corto. Este evento es cada día menos probable a medida que los países van alcanzando un mayor grado de estabilidad política y económica. Dado esto, existen cada día menos razones para financiar la NOF con recursos de largo plazo que son más caros.
- 3) Grandes competidores trasnacionales con acceso a diversos mercados financieros pueden tomar financiamiento a corto plazo y pagar barato sus recursos sin correr el riesgo de racionamiento financiero ante posibles crisis del mercado local. Si los competidores se financian barato a corto plazo uno debería al menos evaluar la decisión de hacer lo mismo ya que pagar más caro el principal de los insumos, el capital, es una forma segura de perder competitividad.

Figura 3: Diferencia entre NOF y Capital de Trabajo



4) Finalmente, la NOF tiene una parte permanente, que es la que los libros recomiendan financiar a largo plazo, sin embargo, está integrada por inversiones a muy corto plazo (clientes o inventarios) por lo tanto la duración de esas inversiones es corta. Sino se quiere correr riesgos de tasa de interés, como cualquier banquero sabe, ¿no debe fondear a corto nuestras inversiones de duración corta y a largo la inversión de duración alta? Financiar las inversiones de corto plazo (NOF) con recursos de largo.

En sentido general las necesidades operativas de financiamiento no es más, que el efectivo adicional por medio de préstamos que necesita una empresa para hacerle frente a sus erogaciones o desembolsos cuando su efectivo se encuentre inmovilizado o no cuente con un exceso de capital de trabajo.

Análisis de sensibilidad.

En este paso del procedimiento se propone realizar el análisis relacionado con la determinación de:

- la estructura de financiamiento total,
- la forma en que se financia la inversión corriente.

En el primer caso, la esencia es definir con qué mezcla de fondos: espontáneos, no espontáneos bancarios (NFCT) y permanentes, se debe trabajar para obtener mejores resultados.

La justificación del segundo objetivo radica en la importancia de analizar en qué medida se ha decidido financiar el activo circulante con deudas a corto plazo. Para esto se utiliza la razón Financiamiento corriente del activo circulante; el resultado de la misma, indica el porciento de activos circulantes que la empresa ha financiado con deudas a corto plazo. El resto, es decir, lo que expresa la segunda razón, se financia con fondos a largo plazo.

Financiamiento corriente del activo circulante =
$$\frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Activo circulante}}$$

Financiamiento permanente del activo circulante = $1 - \frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Activo circulante}}$

Bibliografía.

- Bolten Steven. E, 1996, "Administración Financiera", Universidad de Houston. Edit. Limusa, S.A. de C.V., Grupo Noruego.
- Brealey R. A., Myers S. C., 1993 "Fundamentos de Financiación Empresarial", Cuarta edición, McGraw Hill, España.
- Brealey R. 1995 Fundamentos de Financiación Empresarial/ EE.UU.: Mc Graw, Hill,.-1075p.
- Demestre A., Castells C., Gonzáles A., 2003" Cultura Financiera, una necesidad empresarial", Grupo Editorial Publicentro, Primera Edición.
- Demestre A., Castells C., Gonzáles A., 2002" Técnicas para analizar Estados Financieros", Grupo Editorial Publicentro, Segunda Edición.
- Diagrama Causa Efecto (Ishikawa). Material impreso disponible en el Departamento de Industrial de la Universidad de Matanzas Camilo Cienfuegos.
- Domínguez, E, 2005 Propuesta de una Alternativa de Financiamiento para el Hotel Playa de Oro. Trabajo de Diploma presentado en opción al título de Licenciado en Economía. Matanzas
- Espinosa, D., 2005 Procedimiento para el análisis del capital de trabajo. Tesis presentada en opción al título de Master en Ciencias Económicas. Dirigida por: Drc. Nury Hernández de Alba Álvarez. Matanzas.
- Gitman.L, 1993 "Fundamentos de Administración Financiera". Tomo II, [s.e], México.
- Gómez Giovanny E, "El costo de capital y sus implicaciones empresariales frente a la inversión", [En línea],http://www.gestiopoli.com.
- Gómez Giovanny E., "La estructura del capital: el inicio de la composición financiera de la empresa", [En línea],
- http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/no%209/estrucapital.htm,
- Gómez Giovanny E., "Programas para determinar la estructura financiera de capital en la empresa", [Enlínea],http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/34/estructura.htm,
- Mascareñas J. (2004). "Análisis de apalancamiento", Universidad Complutense de Madrid, [En línea], http://www.ucm.es.
- Mascareñas J., "La Estructura de Capital Óptima", Universidad Complutense de Madrid, [En línea], http://www.ucm.es/info/jmas/temas/estrcap.pdf>
- Ortiz, D., 2007 Procedimiento para determinar las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo. Tesis presentada en opción al título de Master en Ciencias Económicas. Dirigida por:MSc. Daisy Espinosa Chongo. Matanzas.
- Suárez A. S., 1993 "Decisiones Optimas de Inversión y Financiación en la Empresa". Edit. Pirámide, Madrid.
- Van Horne. "Fundamentos de Administración Financiera". Editorial Prentice Hall.
- Weston J. F., Brigham E. F., 1995 "Fundamentos de Administración Financiera", Décima edición, McGraw-Hill, México.
- Weston y Copeland. "Finanzas en Administración". Editorial Mc Graw Hill.
- Weston. J. Fred. 1994 Fundamentos de Administración Financiera/ México: Editorial Mc Gaw- Hill,148p.

Conclusiones.

Una vez culminada la presentación del Procedimiento para determinar las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo y del diseño metodológico de la investigación, se arriba a las siguientes conclusiones: el Procedimiento para determinar las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo, tiene en cuenta el marco teórico y conceptual correspondiente al Financiamiento siendo capaz de articular los elementos fundamentales relacionados con estos temas. El Procedimiento propuesto se nutre de las ventajas inherentes de la gestión financiera y la planeación, como elementos a tener en cuenta para el logro de la mejora continua, la ventaja competitiva. La integración de diferentes métodos y técnicas que se incluyen en el Procedimiento propuesto, estadísticas y financieras, soportan las bases científicas del mismo, favoreciendo su aplicación en el objeto de estudio práctico.