

APLICACIÓN DE UN PROCEDIMIENTO PARA EVALUAR LA POSICIÓN DE RIESGO Y RENTABILIDAD A PARTIR DE LAS POLÍTICAS DE CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA SOLUCIONES MECÁNICAS.

Lic. Gissell González González¹, Lic. Leymis Benítez Sotolongo²

- 1. Universidad de Matanzas “Camilo Cienfuegos”, Vía Blanca Km.3,
Matanzas, Cuba.*
- 2. Universidad de Matanzas “Camilo Cienfuegos”, Vía Blanca Km.3,
Matanzas, Cuba.*

Resumen.

Partiendo de la importancia que tiene para las empresas la búsqueda de una mayor eficiencia en los manejos de los recursos y las operaciones diarias para así obtener los resultados esperados en correspondencia con los objetivos organizacionales propuestos y perseguidos, léase: menor riesgo y mejores niveles de crecimiento y rendimiento, se establece como objetivo general de la presente investigación: demostrar la efectividad del procedimiento para la evaluación la posición de riesgo y la rentabilidad en la empresa Soluciones Mecánicas. Este procedimiento se aplicó teniendo en cuenta los fundamentos teóricos estudiados, integrando métodos, técnicas y herramientas financieras y de gestión, que permitieron medir importantes variables de forma integrada, en cuanto a políticas de capital de trabajo, riesgo y rentabilidad.

Palabras claves: Riesgo, rentabilidad, capital de trabajo.

INTRODUCCIÓN.

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

Teniendo en cuenta lo expuesto anteriormente se origina el siguiente problema de la investigación: ¿cuál es la posición de riesgo y rentabilidad asumida por la empresa Soluciones Mecánicas?

Para darle solución al problema de la investigación se plantea como objetivo general: demostrar la efectividad del procedimiento para la evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad a partir de las políticas del capital de trabajo en la empresa Soluciones Mecánicas y como objetivos específicos:

- Presentar los fundamentos teóricos de las políticas de capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad empresarial.
- Explicar el procedimiento para evaluar la posición de riesgo y rentabilidad empresarial a partir de las políticas de capital de trabajo.
- Aplicar el procedimiento para evaluar la posición de riesgo empresarial a partir de las políticas de capital de trabajo en la empresa de Soluciones Mecánicas de Matanzas.

DESARROLLO.

Epígrafe 1: Marco teórico sobre las políticas de capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad.

Son muchos los investigadores que se han dedicado al estudio de la gestión financiera operativa¹, refiriéndose particularmente al análisis del Capital de Trabajo, el cual se ha utilizado por los contables, administradores e investigadores en general en dos direcciones: la primera cualitativa o estática y la segunda cuantitativa o dinámica, según los criterios de R. Kennedy (1999) y E. Santandreu (2000).

La primera definición se utiliza de forma general, para referirse al excedente del activo circulante sobre el pasivo circulante. La segunda definición se utiliza para referirse al activo circulante, lo que define al capital de trabajo como la inversión que se realiza en activos a corto plazo. Entre los defensores de lo anterior se destacan: F. Weston y E. Brigham (1994); G. Guajardo (1999); C. A. León (2003) y W. Silva (2004).

En el contexto de esta investigación, se comparte la definición dada por D. Espinosa (2005) por lo que se asumirá como capital de trabajo a la inversión en los niveles de activo circulante y el financiamiento que se necesita para sostener al mismo.

Una vez expuesto el concepto de capital de trabajo se hace necesario definir los distintos elementos del binomio riesgo-rendimiento, ya que los directivos de la empresa cuando toman determinadas decisiones financieras pueden afectar de una manera positiva o negativa el grado de liquidez y rendimiento de la misma. Van Horne y Wachowicz (1997) definen el rendimiento como el ingreso recibido sobre una inversión, la cual generalmente se expresa en por ciento, en tanto F. Weston y E. Brigham (1994) la generaliza indistintamente como la corriente de flujo de efectivo y la tasa de rendimiento sobre los activos². Por su parte L. Gitman (1986) y G. E. Gómez (2004) consideran la rentabilidad como las utilidades después de gastos. Estos investigadores concuerdan en que por fundamentación teórica ésta se obtiene y aumenta por dos vías esenciales: la primera, aumentando los ingresos por medio de las ventas y la segunda, disminuyendo los costos pagando menos por las materias primas, salarios, o servicios que se presten. Por su parte, la categoría riesgo en su definición, se asimila con mayor dificultad, de acuerdo con los autores Van Horne y Wachowicz, (1997). En términos muy simples, existe riesgo en cualquier situación en que no se conozca con exactitud lo que ocurrirá en el futuro³. El riesgo es sinónimo de incertidumbre, que es la dificultad de poder predecir lo que ocurrirá en el futuro.

En la presente investigación se considerará al riesgo como la incapacidad de la empresa para cubrir sus deudas a corto plazo con su inversión corriente. Toda decisión que se tome en una empresa tiene un costo financiero el cual puede afectar de manera positiva o negativa su grado de liquidez y de rendimiento. Esto hace que dos objetivos fundamentales del manejo del capital de trabajo sean maximizar la rentabilidad y minimizar el riesgo. Sin

¹La gestión financiera operativa se dedica al estudio del adecuado efectivo disponible, de los términos de crédito a ofrecer a los clientes que estimule las ventas, del financiamiento corriente que minimice los costos y del manejo de los inventarios que reduzcan los costos asociados con éstos; es decir, del equilibrio entre los flujos positivos y negativos de fondos. Todo lo anterior se resume en el término capital de trabajo, el cual contribuye a determinar la posición de riesgo y rentabilidad empresarial. (Espinosa, Daisy; Selpa, Ambar Yudith.2011).

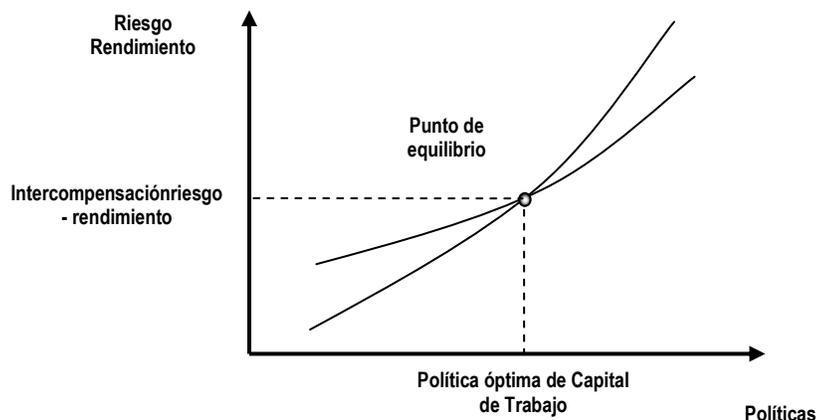
² Para determinar la tasa de rendimiento sobre los activos, se utiliza la expresión: Utilidad antes de intereses e impuestos / Activos totales.

³ Gestión financiera. Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/dirgp/fin/gestion.htm>.

embargo ambos son directamente proporcionales, lo que significa que cuando una de las variables aumenta, también lo hace la otra y viceversa.

En resumen un administrador financiero debe buscar aquel punto de equilibrio particular entre el riesgo y la rentabilidad que se derivan de las diferentes decisiones o políticas del capital de trabajo, el cual se denomina intercompensación riesgo – rendimiento, mostrándose en la Figura 1.3

Figura 1.1: Intercompensación riesgo – rendimiento.



Fuente: Espinosa, Daisy. Propuesta de un procedimiento para el análisis el capital de trabajo. Caso hotelero. Tesis presentada en opción al título de Máster en Administración de Empresas. Dirigida por la Dra. Nury Hernández de Alba Álvarez. Matanzas, 2005.

Las políticas del capital de trabajo están asociadas a los niveles de activo y pasivo circulante que se fijan para realizar las operaciones de la empresa, teniendo en cuenta su interrelación, así como con los niveles operativos.

Las políticas de inversión a corto plazo están asociadas con las decisiones que se toman sobre los niveles de cada uno de los activos circulantes en relación con los niveles de ventas de la empresa. Según Van Horne y Wachowicz (1997), para cada nivel de ventas pueden corresponderse diferentes niveles de activo circulante.

La política relajada o conservadora, es una política que mantiene cantidades relativamente grandes de efectivo, valores negociables e inventarios. Las ventas son estimuladas por el uso de una política de crédito que proporciona un financiamiento liberal para los clientes y un nivel correspondientemente alto de cuentas por cobrar. Como resultado de la aplicación de esta política será mayor la liquidez de la empresa y por lo tanto menor el riesgo de insolvencia, así como menor la rentabilidad.

La política restringida o agresiva, es una política bajo la cual la empresa minimiza los niveles de inventario, efectivo circulante y valores negociables. Este tipo de política se emplea en tiempos de auge económico. Como consecuencia de la aplicación de esta política, el riesgo y la rentabilidad de la empresa se verán elevados.

La política moderada o intermedia, sin embargo, se encuentra entre la política relajada y la política restringida.

Todo lo anterior conlleva a interiorizar que al determinar la cantidad o nivel apropiado de activos circulantes, el análisis del capital de trabajo debe considerar la compensación entre rentabilidad y riesgo, donde mientras mayor sea el nivel de activo circulante, mayor será la

liquidez de la empresa, si todo lo demás permanece constante; así mismo, con una mayor liquidez es menor el riesgo, pero también lo será la rentabilidad.

Es importante destacar que para cada nivel de rendimiento, se puede mantener un nivel mínimo de activo circulante que permita desarrollar las operaciones empresariales de forma exitosa.

Disminuir el nivel de inversión en activo circulante cuando aún si es capaz de sostener las ventas, puede conducir a un incremento en el rendimiento de la empresa sobre los activos totales. Por otro lado, un aumento en los valores de activo circulante por encima del óptimo necesario, traería como consecuencia un aumento en el activo total, sin un incremento proporcional en los rendimientos, disminuyendo de esta forma el rendimiento sobre la inversión. Una disminución en estos valores puede significar la incapacidad para cubrir pagos en tiempo, paros en el proceso de producción por faltante de inventario y disminución en las ventas por una política de crédito poco flexible.

Por otra parte las políticas de financiamiento de la inversión circulante son: la agresiva, la conservadora y la de autoliquidación o coordinación de vencimientos.

La política agresiva o compensatoria prevé que la empresa financie la totalidad de sus activos fijos con capital a largo plazo, pero también que financie una parte de sus activos circulantes permanentes con fondos a corto plazo de naturaleza no espontánea. Esta es una política de altos niveles de riesgo y rentabilidad.

En situación de política conservadora, se utiliza el capital permanente para financiar todos los requerimientos de activos permanentes y satisfacer algunas o todas las demandas estacionales, lo que denota bajos niveles de riesgo y rentabilidad.

Por su parte, la política de autoliquidación o coordinación de vencimientos requiere que se coordinen los vencimientos de los activos y pasivos circulantes. Esta estrategia minimiza el riesgo de que la empresa sea incapaz de liquidar sus obligaciones a medida que venzan, tratando de coordinar en forma exacta la estructura de los vencimientos de sus activos y pasivos. Esta política busca un equilibrio entre los niveles de riesgo y rentabilidad.

Generalizando, en la medida en que los costos explícitos del financiamiento a corto plazo sean inferiores a los financiamientos a mediano y largo plazo, es decir, mientras mayor sea la proporción de deuda a corto plazo a la deuda total, será mayor la rentabilidad de la empresa. Aún cuando la deuda a corto plazo es frecuentemente menos costosa que la deuda a largo plazo, el crédito a corto plazo sujeta a la empresa a un mayor riesgo que el financiamiento a largo plazo.

Epígrafe 2: Procedimiento para la evaluación del riesgo y la rentabilidad a partir de las políticas de capital de trabajo.

Teniendo en cuenta los aspectos teóricos abordados con anterioridad sobre las políticas del capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad empresarial, se sientan las bases teórica y metodológica para el desarrollo del presente epígrafe que tiene como objetivo: exponer el procedimiento aplicado.

El procedimiento para la evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad empresarial, integra métodos, técnicas y herramientas financieras, estadísticas y de gestión, que permiten establecer los pasos a tener en cuenta. Este procedimiento se muestra en la figura 2.1

Figura 2.1: Procedimiento para la evaluación del riesgo y la rentabilidad empresarial.



Fuente: elaboración propia basada en Reyes Roque, Yanet. 2010

Epígrafe 3: Aplicación del procedimiento para la evaluación del riesgo y la rentabilidad en la empresa Soluciones Mecánicas.

Teniendo en cuenta los aspectos teóricos abordados en el epígrafe 1 sobre los políticas de capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad y la base teórica, integración de métodos y herramientas del procedimiento abordado en el epígrafe 2, se sientan las bases para su aplicación en el objeto de estudio práctico.

Resultados de la etapa I: Diagnóstico de la empresa.

La empresa de Soluciones Mecánicas de Matanzas adquiere este nombre por la Resolución Ministerial No 914 del 8 de octubre de 2002 del MICONS, hasta esa fecha y desde el año 1976 en que fue creada por la Resolución Ministerial 62/76 del MICONS operó con el nombre EREA No 3 subordinada a la Unión de Empresas de Reparación de Equipos y Agregados de la Construcción (UERECA).

La empresa funcionó con una Dirección Central y tres abastecimientos siendo estos:

- La Planta Camilo Cienfuegos.
- La Planta Reynol García.
- La Planta Armando Mestre.

A partir del proceso de redimensionamiento empresarial que se llevó a cabo se concentró toda la empresa en las instalaciones del establecimiento Camilo Cienfuegos, liberándose las edificaciones de la Oficina Central de la planta Reynol García y la planta Armando Mestre.

Esta empresa desde su creación ha contado con un colectivo laboral consagrado, preparado y experimentado lo que constituye una de sus principales fortalezas, esto le ha permitido hacerse acreedora de innumerables reconocimientos tanto por sus logros productivos como por su actividad innovadora y científico técnica, lo que se ha reflejado en su destacada participación y resultados en el FORUM de ciencia y técnica.

Misión

Ofrecer Soluciones Mecánicas, Innovaciones Tecnológicas, Servicios de Post-Venta y Asistencia Técnica, con alta profesionalidad, caracterizados por la calidad y la competitividad según el Objeto Empresarial aprobado por la Resolución Ministerial No. 292/04.

Visión

Trabajamos por convertirnos en los líderes de las Soluciones Mecánicas en el territorio y fuera de él, alcanzando niveles de calidad en los servicios que nos prestigien e identifiquen como el signo distintivo de la gestión de la Empresa.

Principales clientes: ECOIMS 35, CUAÍ 1, Empresa Materiales de la Construcción y Empresa Integral Matanzas.

Principales proveedores: CONSTUIMPOR, Almacenes Universales, Empresa de Gases Industriales, DIVEP, COPEXTEL, Metal Cuba y Citmatel.

Las compras se realizan mediante un contrato donde se refleja la forma de pago. Se gestiona y se da la oferta al proveedor; posteriormente se le pide al grupo el dinero, si la moneda congeniada es la divisa para que lo ponga en el estado de cuenta para emitir los cheques. Con esa oferta y esos cheques se efectúa la compra y se dan las facturas.

Resultados de la Etapa II: Valoración de la información Sistemas Informáticos de la empresa.

La empresa objeto de estudio posee un sistema contable con Rodas XXI como base de datos, que permite la extracción de los datos necesarios y con calidad para la aplicación con éxito del procedimiento propuesto a partir de los dos estados financieros básicos: balance general y estado de resultados.

Este sistema contable es utilizado por los trabajadores de la Dirección de Contabilidad y Finanzas. Cada miembro puede operar en este programa atendiendo a las restricciones que se le imputan a su clave personal, por lo que podrá acceder a las opciones que el sistema le ofrece según el contenido de trabajo, el acceso es limitado y el alcance del mismo depende de la necesidad real de ejecutar determinada opción. En general, el programa facilita el desarrollo y registro de las operaciones contables.

La empresa cuenta con la instalación del Microsoft office, por lo que cuenta con el Excel como herramienta para el sustento de los cálculos y gráficos derivados de la aplicación del procedimiento propuesto

Resultados de la etapa III: Aplicación del procedimiento para la evaluación del riesgo y la rentabilidad a partir de las políticas de capital de trabajo. Esta etapa cuenta con cuatro pasos para el desarrollo de la misma

Paso 1: Análisis del nivel de operaciones

El marco temporal seleccionado para la recolección de los datos utilizados, corresponde a enero de 2010 hasta diciembre de 2011, por lo que se analizan 24 períodos. Las variables que describe el nivel de operaciones de la empresa son los ingresos, la utilidad, mostrando ambos una tendencia al incremento tanto de un mes con respecto a otro como de un año con respecto a otro, y los costos y gastos también mostraron una tendencia al incremento, justificado esto por el aumento de las ventas, o sea para producir y prestar servicio con calidad fue necesario un mayor nivel de recursos, como materias primas y materiales, partes y piezas de repuesto que trae aparejado un incremento de los costos.

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

A partir de la aplicación de las técnicas análisis estructural para los dos años analizados, se observa que los inventarios representan el mayor peso dentro de la inversión corriente oscilando, seguido los efectos y cuentas por cobrar y finalmente el efectivo. Se puede resumir en este sentido que el menor peso dentro de la inversión corriente lo recae en el efectivo, lo cual no es favorable para la empresa, por lo que se recomienda aplicar medidas que incremente el valor del mismo, ya que constituye la partida más líquida y relevante en todo estado financiero.

Al realizar el análisis estructural del financiamiento corriente para el año 2010 ,se observa que la cuenta obligaciones con el presupuesto del estado representa el mayor peso dentro de financiamiento corriente ,seguidamente se encuentra las cuentas y efectos por pagar y finalmente otras provisiones operacionales ocupando los menores valores dentro de las partidas más representativas y en el año 2011, las partidas más representativas lo constituyen obligaciones con el presupuesto del estado, cobros anticipados y efectos por pagar a corto plazo . Estas partidas en su trayectoria fluctúan entre 8% y 47%,1% y 31% y 1% y56% respectivamente

Paso 3: Análisis de las políticas de inversión y financiamiento corriente.

La empresa no tiene definida una política integral con respecto al movimiento o niveles de sus cuentas de activo y pasivo circulante. El efectivo se maneja teniendo en cuenta las necesidades inmediatas para realizar los gastos. En los contratos con los clientes se define de manera general un período de 30 días para realizar los pagos a la empresa, aunque es generalmente más corto. El inventario no tiene una política prefijada que ratifique sus

movimientos; se obtiene según las necesidades y fundamentalmente almacenando, por motivos de seguridad, sin tener establecida una cantidad óptima.

No obstante a lo anterior y a partir del análisis de los diagramas de dispersión se han definido las políticas tanto para la inversión como para el financiamiento corriente seguidas por la empresa.

Tabla3.1: Políticas de Inversión Corriente

Políticas de inversión corriente en el año 2010							
Ingresos (\$)		Activo circulante (\$)					
		Agresiva		Moderada		Conservadora	
236,359	828,326	1,435,408	1,442,648	1,442,648	1,449,889	1,449,889	1,457,129
828,327	1,420,293	1,379,344	1,397,124	1,397,124	1,414,904	1,414,904	1,432,684
1,420,294	2,012,260	1,389,744	1,481,263	1,481,263	1,572,783	1,572,783	1,664,302
Políticas de inversión corriente en el año 2011							
Ingresos (\$)		Activo circulante (\$)					
		Agresiva		Moderada		Conservadora	
267,365	1,296,540	1,658,827	1,695,497	1,695,497	1,732,168	1,732,168	1,768,838
1,296,541	2,325,715	1,555,365	1,583,108	1,583,108	1,610,851	1,610,851	1,638,594
2,325,716	3,354,890	1,566,314	1,656,546	1,656,546	1,746,778	1,746,778	1,837,010

Fuente: elaboración propia

Durante el año 2010, se puede definir que los meses de enero, abril, mayo y julio se encuentran sumergidos en una política agresiva, donde puede observarse que existe una

relación causal entre los ingresos y los activos circulantes, puesto que en estos meses se generan los niveles más bajos de ingresos y se mantienen a su vez menores valores de inversión corriente. En cuanto a la política moderada se pudo determinar que los meses de febrero, y diciembre, mantienen niveles medios tanto de inversión corriente como de ingresos. Por último la política conservadora se encarga de enmarcar los niveles más altos tanto de activo corriente como de ingresos, los meses comprendidos en esta política son marzo, junio, agosto, septiembre, octubre y noviembre.

Con respecto al año 2011, se puede decir que se encuentran ubicados dentro de una política agresiva los meses de enero, abril, mayo, junio, agosto y noviembre. En cuanto a la política moderada se encuentran ubicados los meses de marzo, octubre y diciembre. Por último en la política conservadora se encuentran los valores más altos de ingresos e inversión corriente ubicados en los rangos correspondientes a los meses de febrero, julio y septiembre.

En aras de profundizar más en el estudio de la relación causal que debe existir entre los Activos Circulantes y los Ingresos, es que se recurre al programa informático para el análisis estadístico *Statgraphics – Plus – 50*

Año 2010

La ecuación de correlación que arrojó el programa entre las variables activos circulantes e ingresos, considerando un modelo *Linear* es la siguiente:

$$\text{Activo Circulante} = 1.36024E6 + 0.101629 * \text{Ingresos}$$

Este modelo presenta un coeficiente de correlación igual a 0.586552 indicando una relación moderadamente fuerte entre las dos variables.

Año 2011

Para este año la ecuación de correlación que arrojó el programa entre las variables mencionadas anteriormente, considerando un modelo *S-curve* es la siguiente:

$$\text{Activo Circulante} = \exp(14.3191 + 6761.43 / \text{Ingresos})$$

Este modelo presenta un coeficiente de correlación igual a 0.13174 indicando una relación débil entre las dos variables.

Tabla 3.2: Políticas de financiamiento

Políticas de financiamiento corriente en el año 2010	
Activo Circulante (\$)	Pasivo circulante (\$)

		Conservadora		Moderada		Agresiva	
1,379,744	1,474,597	127,755	210,732	210,732	293,708	293,708	376,685
1,474,597	1,569,450	249,281					
1,569,450	1,664,302	312,233	344,698	344,698	348,261	377,163	409,629
Políticas de financiamiento en el año 2011							
Activo Circulante (\$)		Pasivo circulante (\$)					
		Conservadora		Moderada		Agresiva	
1,555,365	1,649,247	234,626	300,844	300,844	367,063	367,063	433,281
1,649,247	1,743,129	238,332	306,347	306,347	374,363	374,363	442,378
1,743,129	1,837,011	441,304	469,339	469,339	497,374	497,374	525,409

Fuente: elaboración propia

Este análisis permite definir el nivel de financiamiento que necesitó la empresa para determinado nivel de activo circulante. Teniendo en cuenta que el primero depende de este último se determinaron los rangos de pasivo circulante que financiaron el activo circulante para el año 2010. Los meses que se encuentran dentro de la política conservadora son: abril, mayo, junio, julio, agosto, noviembre y diciembre. Respecto a la política de moderada, se sumerge los meses de enero, febrero y octubre y en la política agresiva se encuentran los meses de marzo y septiembre. En el año 2011 también se pueden determinar las políticas de financiamiento llevada a cabo por la empresa para cubrir la inversión corriente. Durante este año dentro de la política conservadora se encuentran los meses de febrero, mayo, junio, noviembre y diciembre. Dentro de la política moderada se ubican los meses de abril, agosto y octubre y por último en la agresiva aparecen enero, marzo, julio y septiembre.

Con el objetivo de profundizar más en el estudio de los Pasivos Circulantes y su relación con los activos se recurre, una vez más, al programa informático para análisis estadístico Statgraphics – Plus - 50. Donde se muestran los resultados de un modelo *S-curve* para el cual se adecua la siguiente ecuación para el año 2010:

Pasivo Circulante= $\exp(16.975-6.82105E6/\text{Activo Circulante})$.

Este modelo presenta un coeficiente de correlación igual a -0.802618 indicando una relación moderadamente fuerte entre las dos variables

La ecuación de correlación de estas variables, pasivos circulantes y su relación con los activos, considerando un modelo *Linear* es la siguiente para el año 2011:

Pasivo Circulante= $-1.01075E6+0.820965*\text{Activo Circulante}$

Este modelo presenta un coeficiente de correlación igual a 0.767934 indicando una relación moderadamente fuerte entre las dos variables.

Análisis del Capital de Trabajo

Análisis del capital de Trabajo

Una vez analizadas las partidas corrientes y los resultados obtenidos a partir de las diferentes técnicas y herramientas utilizadas, se puede desarrollar un análisis del capital de trabajo en la empresa SOMEC.

Durante los dos años analizados, el comportamiento o tendencia del capital de trabajo fue muy saludable, superando en los 24 meses analizados, los activos circulantes a los pasivos circulantes, indicando valores positivos del capital de trabajo. Esto significa que la empresa siempre contó con la posibilidad de mantenerse con activos líquidos, aún si se hubiera decidido a saldar todas sus obligaciones a corto plazo.

Paso 4: Análisis del riesgo y la rentabilidad.

Al analizar el índice de solvencia se observa que este indicador oscila sobre la media de \$6.55 para el año 2010 y de \$5.02 para el año 2011, lo cual significa que por cada peso de obligación o deuda a corto plazo la empresa genera 6.55 pesos y 5.02 pesos respectivamente de la Inversión Corriente, por tanto el riesgo de llegar a ser técnicamente insolvente es bajo, pues según L. Gitman ,1986 generalmente se considera aceptable un índice de 2, aunque esto también puede resultar peligroso para la empresa ,por la existencia de altos inventarios.

Al analizar la rentabilidad del activo circulante, mostró una tendencia al incremento en los dos años analizados, oscilando sobre la media de \$0.13 en el 2010 y de \$0.16 en el 2011, significando esto que del 100% del activo circulante solamente genera como promedio 13% de utilidad, o sea que por cada peso de activo circulante simplemente se generó \$0.13 de utilidad.

La Rentabilidad de pasivo circulante oscila sobre la media de \$0.86 en el 2010 y de \$0.79 en el 2011, lo cual significa que por cada peso de pasivo circulante promedio se logran obtener como promedio \$0.86 y \$0.79 de utilidad respectivamente.

Por su parte las Ventas/Activos circulantes indican la eficacia del activo circulante o sea, la capacidad que tiene la empresa de obtener ingresos con la explotación de sus activos circulantes, el resultado promedio en el 2010 es de \$0.86 y en el 2011 de \$1.13, lo que indica que por cada peso de activo circulante se obtienen 0.86 pesos de ventas en el 2010 y \$1.13 de ventas en el 2011.

Paso 5: Evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad.

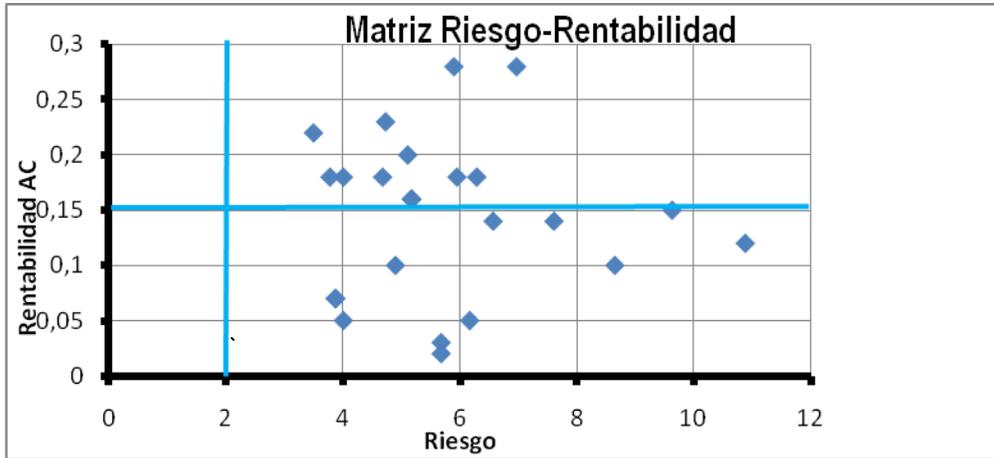
Para desarrollar el análisis y definir el posicionamiento de la empresa en cuanto al riesgo y la rentabilidad fue necesario elaborar la matriz de riesgo y rentabilidad. Después de dispersar los valores de riesgo y rentabilidad se pudo llegar a la conclusión que ambas arrojaron resultados muy similares, llevando a cabo una política conservadora en cuanto al riesgo pues todos los puntos se concentran a la derecha del riesgo medio (primero y segundo cuadrantes), lo cual implica que en todos los períodos ha contado con niveles óptimos de inversión para enfrentar las exigencias corrientes en el tiempo establecido. Respecto a la rentabilidad se puede concluir que la empresa se mueve entre las dos políticas pues casi la mitad de los puntos se encuentran entre el primer cuadrante, es decir que en esos períodos se ha asumido una política conservadora de capital de trabajo donde no solo el riesgo es bajo sino también la rentabilidad, lo que significa que la empresa no ha sido capaz de extraer resultados considerables con la explotación de sus recursos corrientes; el resto de los puntos se ubica en el segundo cuadrante, lo cual responde a una alta rentabilidad y una política agresiva en cuanto a la misma, en este caso la empresa está generando una mejor utilidad con la explotación de sus recursos, logrando una intercompensación entre riesgo y rentabilidad.

De manera general se puede concluir que la política fijada por la empresa en cuanto a riesgo es conservadora y respecto a la rentabilidad indistintamente conservadora y otras veces agresiva.

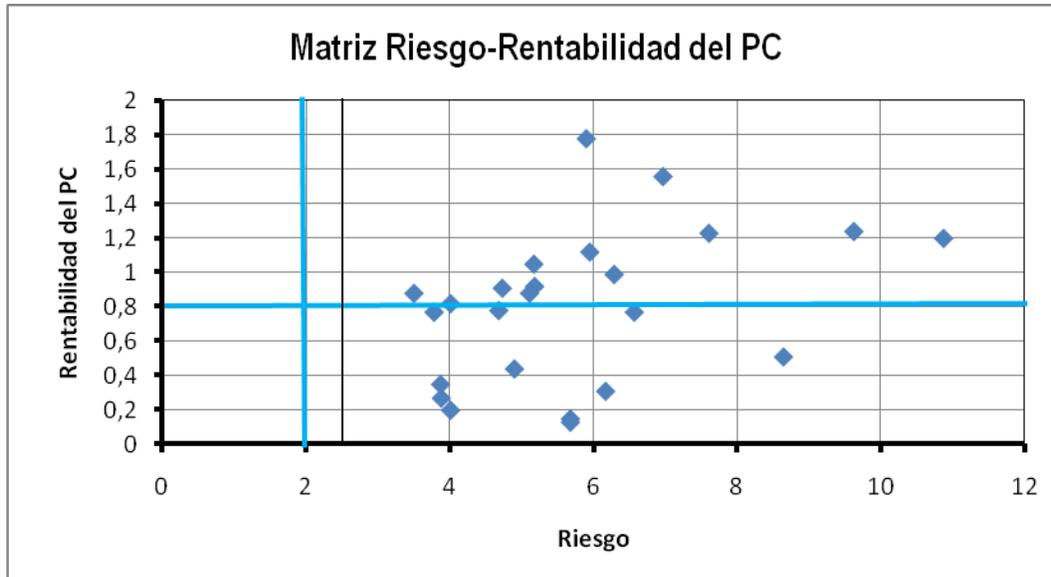
Al realizar un análisis pero por años para ambas matrices, se puede llegar a la conclusión que el año 2010 es más favorable en cuanto a la posición de riesgo y rentabilidad, porque tiene más meses ubicados en el segundo cuadrante los cuales son: junio, julio, agosto, septiembre, octubre, noviembre diciembre, y mayo que se encuentra en el medio de los dos cuadrantes, representando aproximadamente el 67%, y los puntos ubicados en el primer cuadrante representan el 33% aproximadamente. Mientras que los puntos ubicados en el segundo cuadrante del año 2011 representan el 58%, comprendido los meses de julio a diciembre y junio que se encuentra en el centro de los dos cuadrantes y los puntos ubicados en el segundo cuadrante representan el 42%.

Figura 3.5: Matrices de posicionamiento riesgo - rentabilidad empresarial.

a) Matriz de posicionamiento riesgo-rentabilidad del Activo Circulante



b) Matriz de posicionamiento riesgo-rentabilidad del Pasivo Circulante



Fuente: elaboración propia

CONCLUSIONES

A partir de la revisión bibliográfica efectuada, se presentaron los fundamentos teóricos de las variables de incidencia en la investigación, obteniéndose con este análisis una mayor amplitud de conocimientos sobre el tema que enmarca el estudio, definiéndose al capital de trabajo a la inversión en los niveles de activos circulantes y el financiamiento que se necesita para sostener el mismo.

La explicación del procedimiento para evaluar el riesgo y la rentabilidad empresarial a partir del despliegue del mismo por pasos y las etapas propuestas, permitieron su aplicación lógica y coherente, propiciando la obtención de información relevante sobre la posición de riesgo y rentabilidad empresarial.

A partir de los resultados obtenidos en la aplicación del procedimiento se extrajo de forma práctica información relevante para el proceso de toma de decisiones en la empresa objeto de estudio práctico.

Las técnicas utilizadas durante esta investigación demostraron la efectividad y factibilidad del procedimiento aplicado para determinar en cualquier empresa la posición del riesgo y la rentabilidad en cuanto a las políticas del Capital de Trabajo.

BIBLIOGRAFÍA

1. Brealey, Richard A. y Myllers, Stewart C. Fundamentos de Financiación Empresarial. 4ta Edición. Tomo I y II. Ministerio de Educación Superior. Cuba, 1997.
2. Demestre Ángela, Castell César y Gonzáles Antonio. Técnicas para analizar estados financieros. Segunda edición ampliada. Grupo Editorial Publicentro. Cuba. 200
3. Demestre, A et al. Cultura financiera: una necesidad empresarial. Edición Publicentro. 1^{ra} Edición. La Habana, 2003.
4. Espinosa, Daisy. 2005. Artículo disponible en el Departamento de Contabilidad y Finanzas, de la Facultad Industrial y Economía de la Universidad de Matanzas Camilo Cienfuegos.
5. Espinosa, Daisy. Propuesta de un procedimiento para el análisis el capital de trabajo. Caso hotelero. Tesis presentada en opción al título de Máster en Administración de Empresas. Dirigida por la Dra. Nury Hernández de Alba Álvarez. Matanzas, 2005.
6. Espinosa, D. 2009. Matriz riesgo - rentabilidad empresarial. Documento impreso en el Departamento Contabilidad y Finanzas.
7. García, A; Jiménez, B. y Nascimento de Castro, S. 2009. Administración Financiera del Riesgo Empresarial. Libro de texto realizado por la Universidad de Matanzas “Camilo Cienfuegos”.
8. Gitman, L. 2006. Fundamentos de Administración Financiera. Ciudad de La Habana: Editorial Félix Varela.
9. La Rentabilidad y el Riesgo en las Inversiones Financieras. [En línea]. [Consulta: febrero 16, 2012]. Disponible en: <http://www.5campus.com/leccion/fin010>
10. Reyes Roque, Yanet. 2010. Aplicación de un procedimiento para evaluar la posición de riesgo y rentabilidad empresarial a partir de las políticas de Capital de Trabajo en el hotel Barceló Solymar. Matanzas.87h.Trabajo de Diploma en opción al título de Licenciada en Economía. Universidad de Matanzas.
11. Van Horne y Wachowicz. 1997. Fundamentos de administración financiera. Prentice Hall Hispanoamericana. 8va edición.
12. WESTON, F. et al., y Brigham, E. 1994. *Fundamentos de administración financiera*. España. Editorial Mc Graw- Hill. 10ma Edición.