

**PROCEDIMIENTO PARA DETERMINAR LAS NECESIDADES DE  
FINANCIAMIENTO EXTERNO Y CAPITAL DE TRABAJO EN LA  
EMPRESA CORREOS DE CUBA, MATANZAS.**

**Lic. Annibis Corzo Febles<sup>1</sup>**

*1 Servicios Generales EMCE, Zona Industrial km 1, Matanzas,  
Cuba.*



---

*CD de Monografías 2016  
(c) 2016, Universidad de Matanzas "Camilo Cienfuegos"  
ISBN: XXX-XXX-XX-XXXX-X*

## 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, Disímiles son las investigaciones que se han realizado sobre la estructura de financiamiento, que definen teorías y métodos sobre esta temática tan controvertida, comenzando por los estudios de Modigliani y Miller y los tradicionales, hasta las teorías actuales, sobresaliendo la teoría de la selección Jerárquica, pero todas coinciden en que existen factores claves que intervienen en el tema. Teniendo en cuenta lo anterior, la presente investigación tiene como objetivo: Aplicar un procedimiento para determinar las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo en la empresa Correos de Cuba Matanzas. En ella se analiza primeramente: el riesgo y el rendimiento en la estructura financiera, desde una posición crítica, y posteriormente se consideran los estudios que se han realizado, y su posible aplicación.

*Palabras claves: estructura de financiamiento, rentabilidad, costo, riesgo, decisiones.*

## Introducción

Para las empresas cubanas, la determinación de la estructura de financiamiento es particularmente relevante, por lo que la 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 financiaci3n 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 organizaci3n, 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 direcci3n, 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 administraci3n 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 y el objeto de estudio práctico de esta investigación, es la entidad de servicios: Correos de Cuba Matanzas.

## Desarrollo

### 1.1 Definición de Estructura de Financiamiento

Según Ismael Bautista (Bautista,2011) la estructura de financiamiento es la relación entre pasivo y capital. La mezcla de fuentes de financiamiento que una empresa seleccionará para operar, esto es, el uso de recursos externos (pasivos) e internos (capital). La estructura financiera se refleja en el lado derecho del estado de situación financiera o balance, en donde aparecen sus pasivos y el capital contable.

La estructura financiera es la composición del pasivo de una empresa que muestra la forma en que han sido financiados sus activos; a diferencia de la estructura económica, recoge los capitales según su origen. La forma de clasificarse y la proporción que guardan los activos y pasivos de una empresa en función de su grado de liquidez también se denomina estructura de [financiamiento. www.economia48.com](http://www.economia48.com), 2012

### 1.2 Tipos de Financiamiento.

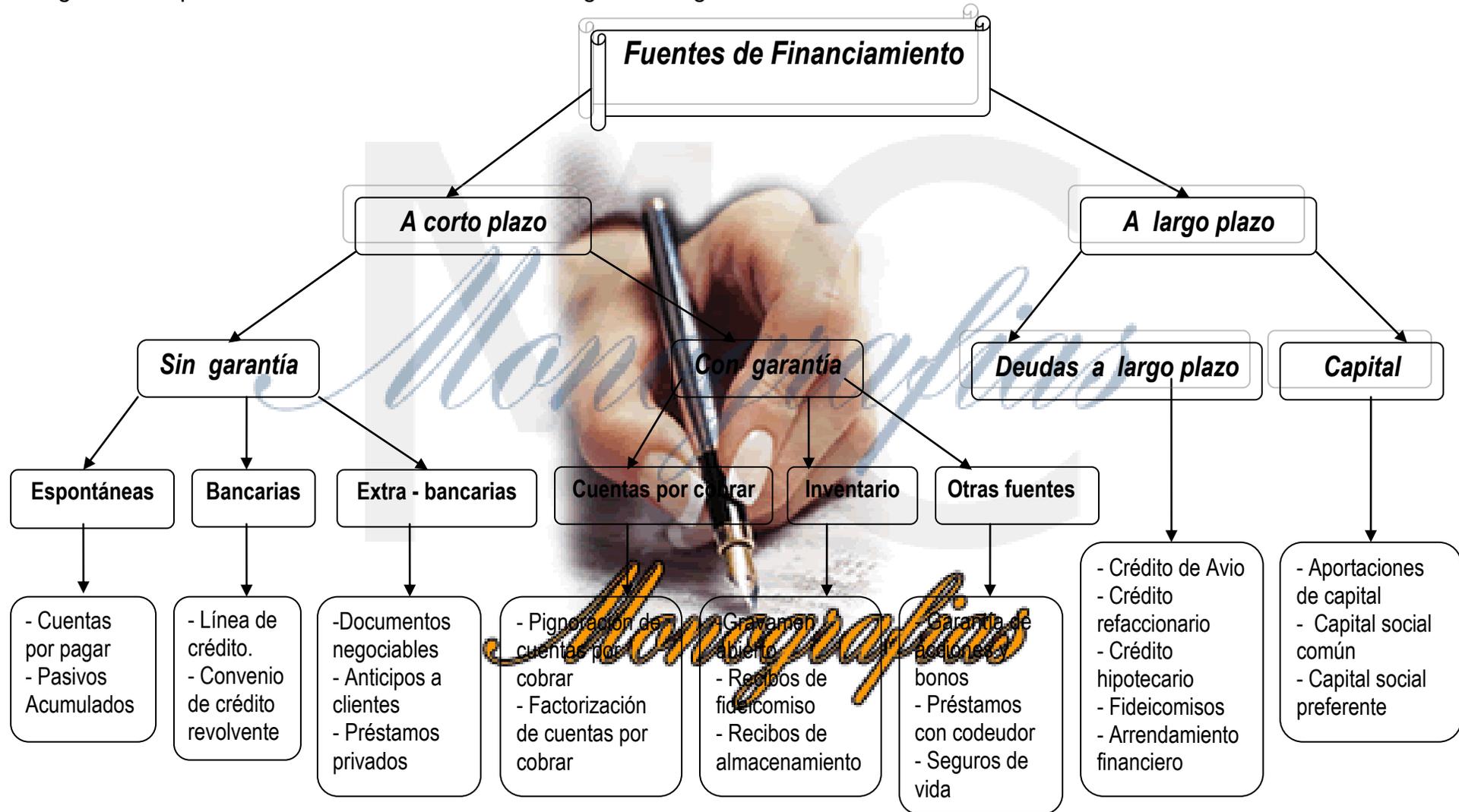
- Según su nivel de exigibilidad.
- Según su procedencia.

En las figuras 1.1 y 1.2 se muestran estas fuentes de financiamiento teniendo en cuenta las clasificaciones anteriores.

Según su procedencia los recursos financieros pueden ser propios o ajenos. Los primeros son los que fueron puestos a disposición de la empresa cuando se constituyó la misma y en principio este no tiene que ser reembolsado, los segundos son los fondos prestados por elementos exteriores a la empresa.



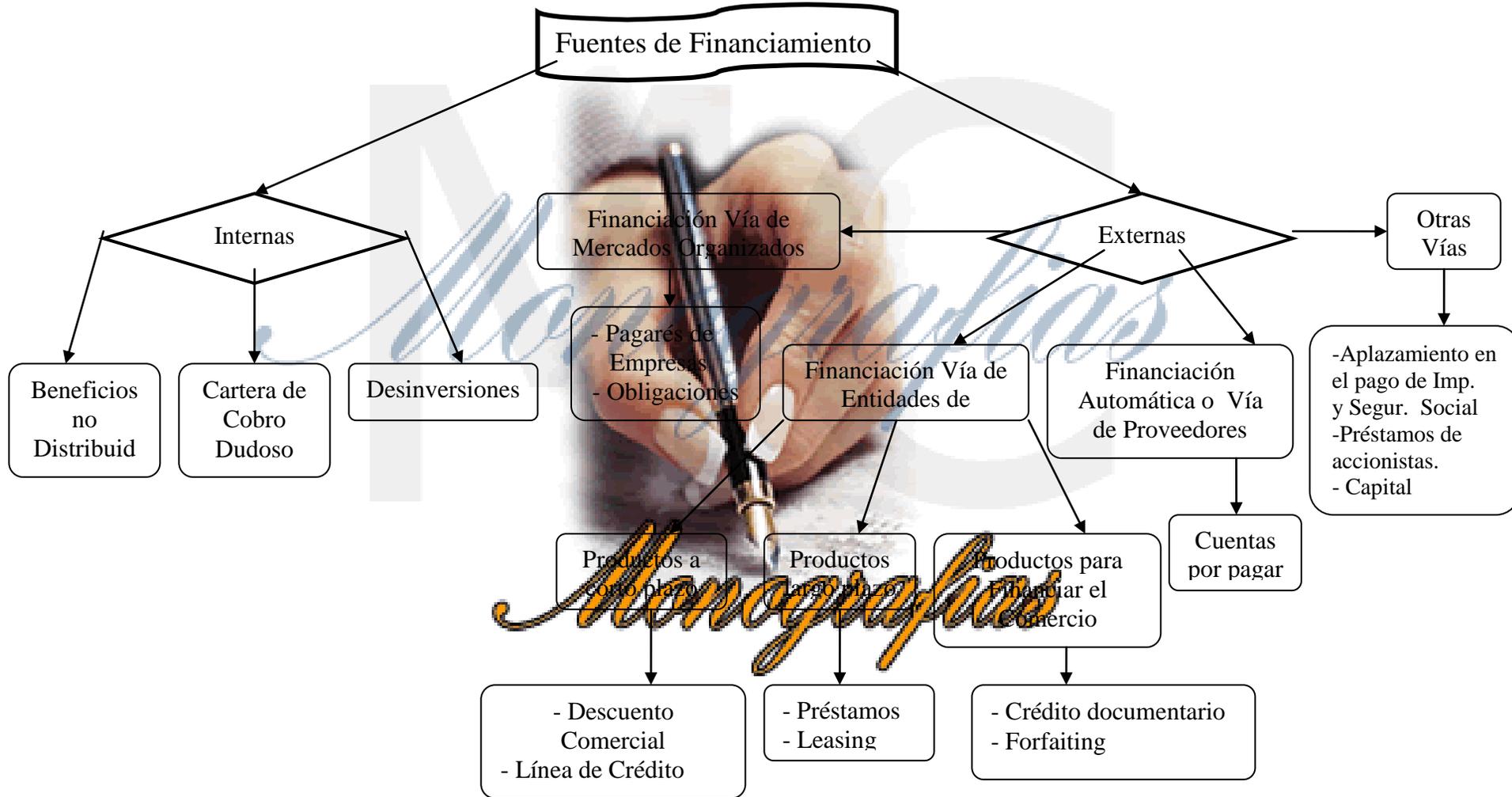
Figura 1.1: Tipos de Fuentes de Financiamiento según su exigibilidad.



Fuente: Ortiz, D (2007). Procedimiento para la determinación de las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo.



Figura 1.2: Tipos de Fuentes de Financiamiento según su procedencia.



Fuente: Ortiz, D. (2007) Procedimiento para la determinación de las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo.



## 2.1 Procedimiento para determinar las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo en Correos de Cuba Matanzas.

### 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.

### 2- 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.

#### 2.1.1 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.

### 2.1.2 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, específicamente lo referido a las obligaciones a corto plazo y el capital. Estas técnicas se explican a continuación:

#### 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 a una entidad de servicios y que tiene una irregularidad en determinados meses 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 circulante, 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 vez realizada la estratificación, el resto de los análisis se efectuará sobre esa base.

#### Rentabilidad Financiera.

En esta 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.

$$RF = RV * RA * E$$

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.

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 – financiera de una empresa, la posición económica es la capacidad de obtener resultados (ganancias o pérdidas), a través de la comparación de todos los ingresos con todos los gastos y la posición financiera se refiere a la capacidad para afrontar sus deudas a sus respectivos plazos de vencimientos -Deudas a corto plazo y Deudas a largo plazo- (Demestre et al., 2002). 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.

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.

La información que genera la contabilidad y que se resume en los estados financieros, debe ser interpretada y analizada para poder comprender el estado de la empresa al momento de generar dicha información, y una forma de hacerlo es mediante una serie de indicadores que permiten analizar las partes que componen la estructura financiera de la empresa.

Las razones financieras permiten hacer comparativas entre los diferentes periodos contables o económicos de la empresa para conocer cuál ha sido el comportamiento de esta durante el tiempo y así poder hacer por ejemplo proyecciones a corto, mediano y largo plazo, simplemente hacer evaluaciones sobre resultados pasados para tomar correctivos si a ello hubiere lugar.

#### *Razones de Liquidez*

Tradicionalmente la liquidez de una empresa se ha juzgado por su capacidad de satisfacer sus obligaciones a corto plazo a medida que éstas vencen. Esta medida no sólo se refiere a la cantidad de efectivo disponible, sino a la habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos circulantes.

Capital de Trabajo Neto:

Se calcula deduciendo el pasivo circulante del activo circulante.

$$KWN = AC - PC$$



Se utiliza comúnmente para medir la liquidez general de la empresa, representa un margen de seguridad para las obligaciones futuras cercanas, cuanto mayor sea el capital de trabajo, indica más seguridad a los acreedores. Por otra parte un excesivo capital de trabajo neto puede interpretarse que el activo circulante no se usa adecuadamente y que hay fondos ociosos. Monografías.com, 2013

Índice de Solvencia:

$$\text{Índice de Solvencia} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

El índice de solvencia puede interpretarse de varias formas:

- 1) Que el activo circulante cubra en más de cien veces el pasivo circulante.
- 2) Que el activo corriente signifique o represente un porcentaje del pasivo circulante.
- 3) Que cada córdoba del pasivo circulante está respaldado por "X" cantidad de córdobas del activo circulante.

Generalmente se tiene la creencia que una relación corriente igual o mayor a 1 es sinónimo de buena liquidez, pero ello solo es cierto dependiendo de la agilidad con la cual la empresa convierte su cartera e inventarios a efectivo y al obtener el total generado compararlo con los pasivos corrientes, pero evaluando previamente la exigibilidad de los mismos. (Martínez, 2010)

Si se divide 1.0 entre el índice de solvencia de la empresa y el cociente resultante se resta 1.0 y esta diferencia se multiplica por 100, representa el porcentaje en que pueden reducirse los activos circulantes de la empresa sin imposibilitarla para cubrir sus pasivos a corto plazo. Monografías.com 2013

Liquidez Inmediata O Prueba Ácida:

$$Li = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Este índice es similar al de solvencia con la excepción de que el primero no incluye el inventario en el activo circulante. Lo cual se basa en que esta partida es la menos líquida del activo circulante. Para este índice se recomienda un valor de 1 o mayor, igual que el índice de solvencia. Se expresa que esta razón ofrece una mejor estimación de la liquidez total solamente cuando el inventario de la empresa no puede convertirse fácilmente en efectivo. Si el inventario es de fácil venta, el índice de solvencia es la medida preferida de la liquidez total.



Razón de Tesorería:

$$\text{Tesorería} = \frac{\text{Efectivo en Caja y Banco}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Centra su atención en los activos más líquidos. (Gitman, 1986) plantea que la carencia de tesorería no debe importar si la empresa puede endeudarse a corto plazo.

*Razones de Endeudamiento*

Son las razones financieras que nos permiten establecer el nivel de endeudamiento de la empresa o lo que es igual a establecer la participación de los acreedores sobre los activos de la empresa. (Martínez, 2010)

Índice de Solidez:

$$IS = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo total}}$$

Mide la proporción del total de activos financiados por los acreedores de la empresa. Mientras mayor sea este índice mayor será la cantidad de dinero de otras personas que se esté utilizando en generar utilidades. De modo general, Gitman (Gitman, 1986) opina que es conveniente tener ciertas precauciones con la utilización de este índice, puesto que no existe un valor absolutamente cierto para el mismo.

Período de diferimiento de las cuentas por pagar:

Esta razón nos indica el tiempo que tarda una empresa en pagar sus compras al crédito (sólo mide el crédito de proveedores), con ella se conoce la antigüedad y el promedio de las cuentas por pagar.

$$\text{Período de diferimiento de las cuentas pagar} = \frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras a crédito / días del período}}$$

Es el plazo promedio de tiempo que transcurre desde la compra de los materiales y mano de obra y el pago de efectivo por los mismos.

Índice del Peso de los Recursos Permanentes:

Los recursos permanentes están compuestos por la suma de los pasivos a largo plazo más el capital o el patrimonio de una empresa por lo que este se expresa como sigue:



$$\text{Índice del Peso de los Recursos Permanentes} = \frac{\text{Recursos Permanentes}}{\text{Total Pasivo y Capital}}$$

Este índice mide el peso que los Recursos Permanentes representan de las fuentes de financiamiento de la empresa. Su valor deberá ser mayor al porcentaje que representan los activos fijos netos del total del activo pues de lo contrario los recursos permanentes no cubren los activos fijos y parte de éstos están siendo financiados con pasivo circulante.

#### Índice de Independencia Financiera

Otro índice que sirve para medir el grado de independencia financiera es el que a continuación se expone:

$$\text{Índice de Independencia Financiera} = \frac{\text{Capitales Propios} \pm \text{Resultados}}{\text{Activo} - \text{Disponible}}$$

Mientras mayor sea el valor de este índice, mayor será la independencia financiera de la empresa. Es decir menos dependencia de los recursos ajenos para financiarse.

No obstante, para este indicador se plantean algunos límites que ayudan a la empresa a conocer el estado en que se encuentra su situación de independencia financiera.

Si el valor de este índice es menor que 0.33 puede decirse que cae en la zona calificada como peligrosa, pues significa que las dos terceras partes de las fuentes de financiamiento son a través de los recursos ajenos, es decir por terceros. Todo lo contrario ocurre si el resultado es mayor que 0.66, en este caso la empresa tiene como fuente fundamental de financiamiento a sus propios recursos, es decir su capital y por lo tanto tendrá que analizar si le es más barato financiarse con sus propios recursos o acudir a la financiación externa.

Si por último el resultado de este indicador cae entre 0.33 y 0.55 entonces la empresa se sitúa en la llamada zona de vigilancia, es decir debe estar vigilando su estrategia financiera para evitar caer en la zona peligrosa y tratar de conquistar la zona normal. El intervalo o zona normal para este índice es entre 0.55 y 0.66.

**Índice de Estabilidad Propia de los Activos Fijos:** Es el resultado de dividir el volumen de los activos fijos netos entre el patrimonio.

$$\text{Índice de Estabilidad Propia de los Activos Fijos} = \frac{\text{Activos Fijos Netos}}{\text{Patrimonio}}$$

Expresa en qué medida el activo fijo es financiado por los recursos propios. En la medida que este indicador sea menor, el riesgo disminuye, menor dependencia de la financiación externa para financiar sus activos fijos



Grado de apalancamiento operativo (GAO).

Una forma de medir el efecto del apalancamiento operativo es mediante el cálculo del grado de apalancamiento operativo (GAO). Este indicador provee una manera rápida de determinar el efecto de un cambio en los niveles de ingresos sobre la utilidad neta operativa. Este indicador es igual a uno ( $GAO = 1$ ) cuando la empresa no utiliza el apalancamiento financiero.

El GAO puede ser calculado de dos maneras:

1. Utilizando un estado de resultados.
2. Utilizando dos estados de resultados.

Utilizando un estado de resultados.

Utilizando un estado de ganancias y pérdidas el GAO se determina mediante el uso de la siguiente fórmula:

$$GOA = \frac{\text{Ventas} - \text{Costos Variables}}{\text{Ventas} - \text{Costos Variables} - \text{Costos Fijos}}$$

Como puede observarse, si no existiesen los costos fijos operativos (incluyen la depreciación, combustible, gasto de mantenimiento, reparaciones de equipos y depreciación), el GAO sería igual a uno.

Utilizando dos estados de resultados.

Este procedimiento permite determinar los cambios porcentuales en el ingreso neto operativo en relación con los cambios porcentuales de las ventas debido al uso del apalancamiento operativo. Si no existe apalancamiento operativo, esta relación debe ser igual a uno.

La fórmula aplicable en este caso sería:

$$GAO = \frac{\% \text{ de Cambios en el Ingreso Neto Operativo}}{\% \text{ de Cambio en las Ventas}}$$

Grado de apalancamiento financiero (GAF).

Este indicador constituye una estimación rápida del efecto de un cambio en el ingreso neto operativo debido al uso de apalancamiento financiero, sobre las ganancias por acción.



Igual que en el caso del GAO, el GAF puede ser calculado utilizando uno o dos estados de ganancias y pérdidas.

Utilizando un estado de resultados.

Cuando se utiliza un solo estado de ganancias y pérdidas el GAF puede calcularse mediante la siguiente fórmula:

$$\text{GAF} = \frac{\text{Ingreso Operativo Neto}}{\text{Ingreso Operativo Neto} - \text{Intereses}}$$

La fórmula nos indica que si no existe apalancamiento financiero los intereses son iguales a cero y el GAF sería igual a uno.

Utilizando dos estado resultados.

En este caso la fórmula a aplicar sería la siguiente:

$$\text{GAF} = \frac{\% \text{ de Cambio en las Ganancia por Acción}}{\% \text{ de Cambio en el Ingreso Neto Operativo}}$$

2.1.3 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.

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.

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:



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

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.

$\hat{S}$  = 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.

#### Necesidades Operativas de Financiamiento.d

Para Roy Nuñez (Nuñez, 2013) las necesidades operativas de fondos (NOF), son las inversiones necesarias que la empresa debe llevar a cabo para desarrollar su actividad de explotación, sin estas inversiones la empresa puede paralizar su actividad, por ejemplo, en la fase de almacenamiento la empresa debe de contar con un mínimo de materias primas (inversiones) en el almacén para abastecerá la fábrica y no paralizar la producción, lo mismo sucede en la tienda, donde debe de contar con los niveles óptimos de mercadería para la venta, además, si los clientes solicitan un crédito, entonces, debemos de contar con



recursos para financiarlos. Así como la empresa concede créditos, los proveedores, acreedores y hacienda pública también financian a la empresa, a esta financiación sin coste se le denomina financiación espontánea o pasivo corriente operativo. Por lo tanto, a todas las inversiones necesarias les descontamos la financiación espontánea para obtener las NOF netas, las cuales tienen dos formas de calcularse:

NOF netas= Existencias + Clientes – Proveedores

Existencias= Materia Prima + Productos en proceso + Productos terminados

NOF netas= Activo corriente operativo - Pasivo corriente operativo

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 por pagar a proveedores

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 porcentaje 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 =  $1 - \frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Activo circulante}}$



## CONCLUSIONES

Se define el término Estructura de Financiamiento como la combinación entre recursos financieros propios y ajenos o a corto y largo plazo que se destinan a la adquisición de activos que la empresa necesita, para el cumplimiento de sus objetivos. 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. La integración de diferentes métodos y técnicas financieras que se incluyen en el procedimiento propuesto, favorecen su aplicación en el objeto de estudio práctico.

## BIBLIOGRAFÍA

Bautista Hernández, Ismael Estructura Financiera. Universidad Autónoma de Estado de Hidalgo, 2011

De la Cruz Fleitas, José (2002, Noviembre 27). Estrategias de financiamiento para las microempresas panaderas en Barinas Venezuela [en línea], 2002 <<http://www.gestiopolis.com/estrategias-financiamiento-microempresas-panaderas-barinas-venezuela/>> [Citado el 8 de Septiembre de 2016].

Demestre A., Castells C., Gonzáles A. :” Técnicas para analizar Estados Financieros”, Grupo Editorial Publicentro, Segunda Edición, (2002)

Gitman, Lawrence : “Fundamentos de Administración Financiera”. Tomo I, [s.e], México, 1986)

[https://es.wikipedia.org/wiki/Teorema\\_de\\_Modigliani-Miller](https://es.wikipedia.org/wiki/Teorema_de_Modigliani-Miller)

<http://www.encyclopediainanciera.com/finanzas-corporativas/teorema-de-Modigliani-Miller.htm>

Martínez Rueda, Humberto Indicadores Financieros y su Interpretación, 2010

Mascareñas, J. ¿Los tipos de interés a plazo implícitos son buenos estimadores de los tipos de contado futuros?. El caso de la deuda pública española desde 1999 hasta 2011. *Análisis Financiero*, 2011, 116. Pp.: 62-71

Monografías.com S.A. 2013

Núñez, Roy Las necesidades operativas de fondos, 2013



Ortiz Díaz, Dany Procedimiento para la determinación de las necesidades de financiamiento externo y de capital de trabajo en el sector hotelero Tesis presentada en opción al título de Master en Ciencias Económica, Universidad de Matanzas “Camilo Cienfuegos” 2007

Peniche Sánchez, Jesús Israel Finanzas, definiciones, conceptos, importancia y finalidad Economía y Finanzas,2014.

Revista jurídica y financiera Ref.685562 (11/07/2014)

Van Horne, James C Administración financiera 10ma edición, 2012.

Van Horne, James C. (Fundamentos de administración financiera, 13va edición, 2014.

[www.economia48.com](http://www.economia48.com), 2012

