

PONENCIA

Titulo: La Planeación Financiera a corto plazo en la Empresa Comercial del Cemento.

**Autores: Lic. Olvys Rivas Carmenate
Lic. Erick Estrada Sánchez**

Introducción

El tema de las finanzas internacionales ocupa un lugar relevante en discusiones que desarrollan académicos y jefes de gobiernos encargados de definir la política monetaria de sus respectivos países. La preocupación central ha girado, entorno a los crecientes desafíos que representan para la soberanía nacional de los integrantes de la economía mundial, debido a que su desenvolvimiento ha estado acompañados de choques y pánicos que provocan numerosos riesgos para la gestión de política en el ámbito de la microeconomía y la macroeconomía.

El punto clave que hizo denotar estas inquietudes fue la crisis financiera que azota al mundo en estos momentos partiendo que las economías de mayor poder en el mundo no saben como salir de la crisis y además por lo cíclica que se presentan las mismas. Otra cosa preocupante es que los principios financieros se han venido de golpe ya es imposible explicar estas cosas que por su connotación en estas economías, las cuales durante mucho tiempo se consideraban extremadamente saludables. Sin embargo, la realidad de los hechos se encargó de demostrar las contrariedades que acompañan las transformaciones tecnológicas en el marco del capitalismo.

Podemos decir que los negocios se están volviendo cada vez más competitivos y la rentabilidad corporativa está dependiendo cada día más de la eficiencia operativa. Esta situación es deseable desde un punto de vista social, puesto que los consumidores están obteniendo bienes de mayor calidad a precios más bajos, pero la competencia

intensa ciertamente les ha hecho la vida más difícil a los administradores corporativos. Las empresas ya no pueden darse el lujo de sentarse y suponer sencillamente que las estrategias que los condujeron al sitio en que se encuentran seguirán funcionando en el futuro.

Un punto en el que concuerdan los directivos es la idea de hacer una eficiente planeación financiera a través de modelos matemáticos para elaborar una serie de supuestos de cada estado de la economía que los acerque cada vez más a la realidad. El conocimiento del futuro se puede clasificar en tres tipos: certidumbre, incertidumbre e ignorancia; y cada uno de ellos requiere un tipo distinto de planeación: compromiso, contingencia y sensibilidad.

Muchas empresas tienen un modelo financiero, a veces pueden utilizar más de uno, quizás un modelo detallado que integre el presupuesto de capital y la planificación operativa, o un modelo más simple enfocado hacia los impactos globales de las estrategias financieras. La mayoría de los autores de la bibliografía financiera dan por hecho que ningún modelo puede encontrar la mejor estrategia financiera, además porque los modelos no ponen énfasis sobre los instrumentos de análisis financieros, flujo incremental de tesorería, valor actual y riesgo de mercado.

Después de 1989 la economía cubana perdió la dosis de certeza que la caracterizaba luego de romperse las relaciones económicas con el campo socialista y los países de Europa del Este. Y por ello al no tener un mercado seguro la misma se ve afectada por los cambios en los mercados financieros internacionales, haciéndose imprescindible dirigir los esfuerzos hacia la búsqueda de la eficiencia empresarial como única alternativa.

La economía cubana que aunque no tiene mercados y las inversiones se realizan por el presupuesto central se puede creer que es muy fácil trazar estrategias pero la práctica ha demostrado que sin una buena planeación financiera hasta los planes a largo plazo se van al traste, y es bueno tener presente que la mayoría de los especialistas dan por hecho que el presupuesto de capital es lo principal lo que demuestra que es un error.

El propio desarrollo de las empresas han traído como consecuencia que su previsión acerca de su situación a corto plazo requiera de mayor eficiencia, la cual debe estar dada por la relación que exista entre los cobros y los pagos, la gestión de existencia y con lograr una adecuada gestión de efectivo.

En un mundo globalizado y en crisis, la economía cubana enfrenta una situación desfavorable por lo que es necesario que nuestras empresas sean eficientes en su gestión económica, es indispensable que estas cubran sus gastos con sus propios ingresos y obtengan un determinado margen de utilidad, es decir que sean empresas rentables.

Lo anterior es una premisa necesaria para alcanzar un determinado grado de eficiencia, en la gestión económica y la base de la realización armónica de los intereses individuales de los trabajadores con los intereses de la empresa y los de toda la sociedad, teniendo en cuenta que en las condiciones actuales de nuestro sistema social, la utilidad de la empresa es la principal fuente de ingreso del presupuesto estatal y de ella se obtienen los recursos monetarios que se destinan a la estimulación material de los trabajadores.

Cuando hablamos de planeación financiera dan por hecho que no es una parte fundamental dentro de los análisis de la empresa o sencillamente lo toman como un indicador poco ilustrativo de su empresa. Está muy claro que los modelos a veces son complejos, pero realmente necesarios. También sabemos que no existe un modelo estándar internacional ni nacional para los modelos financieros que a veces cuenta más un poco de lógica que una serie de formulas, pero tenemos que tener presente que entender el pasado es el primer paso para entender el futuro.

Como planteábamos en párrafos anteriores la economía cubana está un poco ajena sobre los mercados aunque nos influyen los movimientos en los mismos, entonces sería la hora de pensar más en la parte operativa de la empresa que en las fuentes de financiamiento porque como se conoce las empresas cubanas se financian a través de préstamos o por el presupuesto del estado, entonces es el momento de acercar más a la empresas a las decisiones financieras a corto plazo.

Podemos decir que pocas empresas cubanas utilizan un modelo de planeación económico financiero, primero porque la mayoría de las empresas los únicos informes que le piden generalmente son el balance general y el estado de resultado y quizás un presupuesto de ingresos y gastos. Pero ninguna sabe cuando necesita en efectivo un mes cuando tendrá un déficit, o cuando tendrá exceso de efectivo que, o se puede transferir o invertir en nuevas materias primas o cualquier otra necesidad de la empresa.

Por el planteamiento anterior nuestro **problema** de investigación está dado por: La insuficiente aplicación de métodos y herramientas en la planeación económica-financiera lo que limita la gestión financiera de la empresa.

Se asume como **Objeto de estudio**: El proceso de de gestión financiera empresarial.

Como **objetivo general** de la investigación es: Aplicar un modelo de planeación económico-financiero que permita mejorar la administración financiera en la Empresa Comercial de Cemento Las Tunas.

Atendiendo al problema planteado se define como **Campo de Acción**: El proceso de la planeación económica-financiera en la Empresa Comercial de Cemento Las Tunas.

La Hipótesis definida es que: Si se aplica un modelo adecuado de planeación económico-financiero, entonces mejorará la planeación económica- financiera de la Empresa Comercial de Cemento Las Tunas.

A demás se definieron los siguientes **Objetivos específicos**:

Revisar la bibliografía pertinente para elaborar el marco teórico conceptual.

Diagnosticar la empresa objeto de estudio.

Aplicar un modelo de planeación económico financiero.

La Información a utilizar

Estados Financieros de la organización empresarial seleccionada. Análisis de los resultados de la gestión económico - financiera de la empresa seleccionada. Así como documentos normativos, procedimientos establecidos y regulaciones vigentes.

Los métodos de investigación utilizados parten de la consulta de fuentes bibliográficas especializadas en el tema objeto de estudio. Entre ellos se destacan: libros de textos, tesis, disertaciones y búsquedas automatizadas a través de Internet. También abarca la

experiencia y criterios recogidos de especialistas en el tema, fundamentalmente de la región oriental del país.

Se ha empleado para la investigación el Método Dialéctico Materialista como método universal del conocimiento, con énfasis en el análisis y la síntesis; Además de métodos particulares asociados al análisis financiero así como un modelo de planeación económico-financiero aplicado por los autores. También se utilizaron técnicas estadísticas para el procesamiento de la información, análisis económico financiero y técnicas de computación. Los resultados obtenidos aportan valor teórico, metodológico y práctico a la investigación desarrollada.

El valor teórico se fundamenta en la recopilación y ordenamiento de todo un sistema de conocimiento que sirve de referencia teórico-conceptual para permitir una correcta definición de la Planeación económica-Financiera.

El valor metodológico en la ejecución de esta investigación permite conocer las principales causas que inciden en la deficiente planeación económica- financiera de la empresa a demás de proponer un conjunto de acciones que permitan influir sobre la misma para mejorar los resultados contables.

El valor práctico radica en que, a partir de esta investigación, el personal del departamento contable y la dirección que es a quien más útil le serán los resultados porque podrán contar con información para la toma de decisiones a demás con un método y herramienta para lograr una eficiente planeación económica-financiera de la empresa.

Desarrollo

1.1 La Planeación Financiera a Corto Plazo como fase culminante del proceso de planeación empresarial.

Resulta incuestionable que la planeación es uno de los elementos fundamentales de todos los actos o actividades que todo ser humano realiza, y máxime, cuando estos actos pretenden la obtención de objetivos positivos dentro de la operatividad de una empresa. La planeación financiera, que sería básicamente la aplicable dentro de una empresa, se basa en técnicas específicas, que pretenden hacer pronósticos de los acontecimientos futuros, pero de igual forma pretende establecer cuales son las metas y objetivos que se buscan, en el aspecto económico y financiero; y lo anterior se establece mediante “tres procesos medulares en todo proceso de planeación, que son en primera instancia efectuar la planeación de lo que se pretende hacer, llevarlo a cabo y verificar si se realizó correctamente”¹.

La planeación se hace necesaria por diferentes motivos:

1. Para prevenir los cambios del medio ambiente.
2. Para integrar los objetivos y las decisiones de la organización.
3. Como medio de comunicación, coordinación y cooperación de los diferentes elementos que integran la empresa.

Se puede afirmar que la planeación es la primera etapa del sistema presupuestario, debido a que para establecer cuales serán los requerimientos de las empresas, en cuestiones monetarias, se debe en primera instancia definir cual es el entorno de la

¹ Font Jordi, Elvira Oscar, *Presupuestos, Planes financieros y Estudios de Viabilidad. Gestión 2000. Edición: enero 1999.*

empresa, cuales son los resultados de años anteriores en la enajenación de sus productos, la visualización del mercado, la situación física en que se encuentran los activos que intervienen en la producción o distribución, etc., con la finalidad de poder dar un margen adecuado en cuestión financiera, de acuerdo a la realidad de la empresa.

Por otro lado, la planeación financiera es un procedimiento en tres fases para decidir qué acciones se deben realizar en lo futuro para lograr los objetivos trazados: planear lo que se quiere hacer, llevar a cabo lo planeado y verificar la eficiencia de cómo se hizo. La planeación financiera a través de un presupuesto dará a la empresa una coordinación general de funcionamiento.

Idalberto Chiavenato describe a la planeación como: “la función administrativa que determina anticipadamente cuáles son los objetivos que deben alcanzarse y qué debe hacerse para alcanzarlos, se trata de un modelo teórico para la acción futura”.²

La planeación financiera es un aspecto que reviste gran importancia para el funcionamiento y, por ende, la supervivencia de la empresa.

Son tres los elementos clave en el proceso de planeación financiera:

1. La planeación del efectivo consiste en la elaboración de presupuestos de caja. Sin un nivel adecuado de efectivo y pese al nivel que presenten las utilidades la empresa está expuesta al fracaso.
2. La planeación de utilidades, se obtiene por medio de los estados financieros proforma, los cuales muestran niveles anticipados de ingresos, activos, pasivos y capital social.
3. Los presupuestos de caja y los estados proforma son útiles no sólo para la planeación financiera interna; forman parte de la información que exigen los prestamistas tanto presentes como futuros.

² Chiavenato, Idalberto: “Introducción a la teoría General de la Administración”. Mc Graw Hill. Bogotá, 1986.

Mediante el análisis y la planeación financiera, el administrador financiero puede estar al tanto de la posición financiera de la empresa, evaluar los requerimientos de producción y hasta qué punto es posible satisfacerlos, y determinar si se habrá de requerir financiamiento adicional. Además, proporciona una guía para dirigir, coordinar y controlar las acciones de la empresa para alcanzar sus objetivos.

El proceso de planeación financiera comienza con planes financieros a largo plazo, o estratégicos. En los planes estratégicos se materializa la misión de la empresa, su visión del futuro, los objetivos que aspira alcanzar, así como la estrategia que considera correcta y las acciones concretas que deben ejecutarse para alcanzarlas. A su vez, estos planes a largo plazo guían la formulación de planes y presupuestos a corto plazo, u operativos. Por lo general los planes y presupuestos a corto plazo implementan los objetivos estratégicos a largo plazo de la empresa.

Siendo la planeación financiera corriente el tema a desarrollar en la presente investigación, se profundizará en su concepción y aplicación en las empresas. Los planes financieros a corto plazo dejan claro cuáles son las acciones operativas que deben ser llevadas a cabo y cuál será la repercusión de las mismas. Generalmente, estos son planes que cubren un período de 1 a 2 años. Para su confección se toma información del pronóstico de ventas que constituye la principal fuente de datos, además de otros estados operativos y financieros con los cuales se conforman varios presupuestos operativos, de efectivo y estados financieros pro forma. En la figura 1^a (Anexo1) se muestra un esquema que resume el proceso de planeación a corto plazo.

Como se había mencionado anteriormente, la planeación financiera a corto plazo empieza con el pronóstico de las ventas, a partir del cual se desarrollan planes de producción que toman en cuenta estimaciones de las materias primas requeridas, requerimientos de mano de obra directa y gastos operativos. Una vez hechas estas estimaciones se pueden preparar el estado de resultado pro forma y el presupuesto de efectivo de la empresa que junto con el plan de desembolsos por activos fijos, el plan de financiamiento a largo plazo y el balance general del período actual, sirven para conformar finalmente el balance general pro forma.

Como se observa, el pronóstico de ventas es el punto de apoyo del cual dependen todas las fases del proceso de planeación financiera. Previendo los niveles de ingresos que se obtendrán a partir del pronóstico de ventas, los administradores financieros podrán estimar también cuáles serán los flujos de efectivo que se obtendrán. Además, estarán en condiciones de hacer un pronóstico del nivel de activos fijos requeridos y la cantidad de financiamiento necesario para que las ventas pronosticadas sean alcanzadas.

Existen una multitud de factores que afectan a las ventas, como las políticas de precio, la competencia, el ingreso disponible, la actitud de los compradores, la aparición de nuevos productos, las condiciones económicas, etc. La responsabilidad de establecer el presupuesto de ventas queda a cargo del departamento de ventas y puede realizarse en diferentes niveles de la compañía.

El pronóstico de ventas se realiza haciendo un análisis que puede tomar como base un conjunto de datos de pronóstico interno, externo o una combinación de ambos.

La predicción interna se basa en una encuesta o consenso de las predicciones de ventas obtenidas por los conductos internos propios de la empresa. La predicción externa se apoya en la relación que puede observarse entre las ventas de la empresa y ciertos indicadores económicos externos clave, como por ejemplo el producto nacional bruto (PNB).

Las empresas se valen por lo general de una combinación de datos de predicción externos e internos al elaborar la predicción de ventas final. La información interna proporciona perspectivas para esperar un nivel determinado de ventas, en tanto que la información externa sirve para incorporar los factores económicos generales al conjunto de ventas esperadas. “Los datos internos dan idea de las expectativas de ventas, en tanto que los datos externos ofrecen la manera de ajustar estas expectativas teniendo en cuenta los factores económicos generales.”³

³ Gitman, Laurence *Fundamentos de Administración Financiera, Tomo I, Editorial MES, P: 118*

Existen varios métodos para elaborar el pronóstico de las ventas que, evidentemente, constituye la parte medular de todo presupuesto de ventas. Algunos de estos son intuitivos, otros mecánicos y otros estadísticos con mayores complicaciones para su aplicación.

El método intuitivo se basa en la predicción de quienes preparan el pronóstico y no se apoya en hechos. Esto los convierte en poco confiables ya que no se pueden defender cuando su justificación debe tomar en cuenta las circunstancias del medio comercial.

Otro método es una simple extrapolación de las ventas efectuadas en el período anterior al futuro período de planeación, aplicando un porcentaje constante de incremento o un aumento absoluto constante de unidades. Este método no resulta muy apropiado bajo circunstancias dinámicas de comercio, ya que da por sentado que la empresa se conforma con lo ocurrido en el pasado y lo aplicará al futuro.

Un tercer método de pronóstico es el que emplea un diagrama de dispersión, (regresión lineal). Es una gráfica en la cual se relaciona el número de unidades vendidas con el nivel de algunas variables de significación observadas en los períodos de planeación más recientes.

Observar la tendencia es otra vía para estimar los niveles de venta. Se trata de una técnica estadística de carácter mecánico y que en muchos aspectos se parece a la extrapolación. Al igual que esta, la tendencia supone un aumento o disminución proporcional constante en las ventas de cada año adicional por lo que confiar por completo en este método será un error.

Se pueden hacer otros análisis para elaborar el pronóstico de ventas. La elección del método apropiado no siempre es tarea fácil. Algunos pueden resultar inapropiados en ciertos casos, mientras que en otros lo mejor será combinarlos para obtener un resultado acertado. Es importante señalar que estas técnicas se pueden aplicar también para pronosticar otras partidas en el proceso de presupuestación..

La elaboración del plan a corto plazo de una empresa, evidentemente no culmina con la previsión de los ingresos, costos y gastos, sino que requiere evaluar mediante

proyecciones y análisis de los estados financieros, la posición en que dichas previsiones colocarán a la empresa, si el plan elaborado satisface los objetivos del empresario, si realmente apoya la estrategia trazada a largo plazo y si sirve como solución concreta, viable y satisfactoria, desde el punto de vista financiero, de las oportunidades y problemas a que se enfrenta la empresa en lo inmediato.

Finalmente, el director financiero encargado de las decisiones a corto plazo no tiene que mirar demasiado hacia el futuro. La decisión de buscar financiamiento adicional (crédito bancario) puede estar basado perfectamente solo en las predicciones del flujo de tesorería para los meses próximos. Sin embargo, esto es extremadamente importante pues: “En cierta forma, las decisiones a corto plazo son más fáciles que las decisiones a largo plazo, pero no son menos importantes (...) Una empresa puede detectar oportunidades de inversión de capital sumamente valiosas, encontrar el ratio máximo de endeudamiento, seguir una política de dividendos perfecta y, a pesar de todo, hundirse porque nadie se preocupa de buscar liquidez para pagar las facturas de este año. De ahí la necesidad de la planificación a corto plazo”.⁴

1.2 Las decisiones financieras operativas y su incidencia en la posición financiera de la empresa.

Frecuentemente, en la literatura especializada puede encontrarse el criterio de que las decisiones a largo plazo superan en importancia a las de corto plazo, desde el punto de vista de que no son fácilmente revocables y comprometen a la empresa a una determinada línea de acción; sin embargo, pensar de esta forma puede resultar muy peligroso.

Un aspecto de vital importancia para garantizar la supervivencia del negocio, dado el riesgo de caer en una situación de insolvencia, lo constituye la búsqueda de liquidez para garantizar los compromisos que existan.

⁴ Myers, Stewart C. y Brealey, Richard A. *Fundamentos de Financiación Empresarial*. Cuarta Edición. T III Ed. MES
Pág. 881

Las decisiones financieras a corto plazo afectan, por lo general, a activos y pasivos de corta duración. En ciertas ocasiones, las decisiones a corto plazo son más fáciles que las a largo plazo, pero no son menos importantes. Aunque una empresa pueda detectar oportunidades de inversión de capital sumamente valiosas, encontrar el ratio óptimo de endeudamiento y seguir una política de dividendos perfecta, no está exenta del fracaso, pues puede que nadie se preocupe de buscar liquidez para el pago de las facturas del año. Por esto existe la imperiosa necesidad de la planificación a corto plazo.

Las principales decisiones que pueden tomarse a corto plazo se refieren a:

- ¿Cuál es el nivel razonable de efectivo a mantener en caja o banco para pagar?
- ¿Qué cantidad de materia prima debe pedirse?
- ¿Cuánto crédito puede ser extendido a los consumidores?

Estas decisiones se interrelacionan y repercuten en la situación de caja de la empresa, pues, finalmente, las facturas son pagadas en efectivo, es por ello que la administración financiera, y en particular del efectivo*, tiene como uno de sus principales objetivos provocar de una manera directa o indirecta, un flujo adecuado de dinero que permita, entre otras cosas, financiar la operación, invertir para sostener el crecimiento de la empresa, pagar, en su caso, los pasivos a su vencimiento y, en general, lograr un rendimiento satisfactorio para la empresa. “En pocas palabras, un negocio es negocio sólo cuando genera una cantidad relativamente suficiente de dinero”.

De lo anterior se infiere que las decisiones fundamentales de la empresa tienen marcada incidencia en la cantidad y oportunidad en que entra y sale la tesorería, sobre todo las que se refieren a la gestión operativa y de las cuales depende la solvencia a corto plazo. En el presente trabajo se tratarán específicamente las relacionadas con el manejo del efectivo y la plantación financiera de los recursos.

La aparición del concepto cash-flow estuvo aparejada a la evolución que desde los años cincuenta tuvieron las finanzas, lleva implícita una dimensión temporal y se refiere a la variación de la tesorería durante un determinado período de tiempo que será

* Efectivo, tesorería, caja son términos equivalentes que serán empleados de manera indistinta.

siempre igual a la diferencia de dos corrientes de signo contrario: entrada de tesorería - salida de tesorería.

Al hablar de cash-flow en su acepción económica, nos estamos refiriendo, según Cañibano y Bueno a los “recursos financieros generados por la empresa durante un periodo de tiempo o, en otras palabras, la autofinanciación del periodo”⁵.

Los security analysts (así llamados los analistas financieros americanos), están cada vez más convencidos de que su vocabulario debe rechazar la expresión cash-flow tomada en sentido de beneficio corregido. Según Riebold (1974) el concepto de flujos de caja o tesorería es el originario del término, y responde al sentido incluso literal, de su traducción al castellano. Su definición sería: “Flujo interno de dinero durante un periodo determinado. Es el flujo de dinero disponible”⁶. Como tal, sería el resultado de la confrontación de los flujos de tesorería de sentido contrario, como son los cobros (cash-inflow) frente a los pagos (cash-outflow). Es decir: $\text{Cash-flow} = (\text{Cash-inflow}) - (\text{Cash-outflow})$. Las situaciones que se pudiesen plantear durante un ejercicio serían:

- a) \wedge Tesorería (net cash inflow) si cobros > pagos
- b) \vee Tesorería (net cash outflow) si cobros < pagos

Para que exista solvencia financiera en la empresa los capitales permanentes deben ser suficientes para financiar no sólo el activo fijo, sino también una parte del activo circulante.

Este excedente de los capitales permanentes sobre el activo fijo, llamado fondo de rotación o fondo de maniobra, constituye una especie de fondo de previsión o garantía para hacer frente a las discontinuidades o desfases temporales entre los pagos y cobros que genera el ciclo de explotación.

A este fondo, en cuanto a su importe, se le denomina comúnmente capital de trabajo*.

Es útil mencionar algunas definiciones del mismo:

- El capital de trabajo bruto se refiere simplemente a los activos circulantes.

⁵Cañibano Calvo, L., y Bueno Campos, E.: *Autofinanciación y tesorería en la empresa: el cash-flow* Pirámide, Madrid, 1987.

⁶Riebold, G.: *El cash-flow*, Ediciones ICE, Madrid, 1974.

* *Capital de trabajo, fondo de maniobra, capital circulante, son términos sinónimos que serán utilizados indistintamente; y es otra forma de denominar la diferencia entre activo circulante y pasivo circulante. A veces se le incorpora el término “neto”.*

- El capital de trabajo neto se define como los activos circulantes menos los pasivos circulantes.
- El capital de trabajo es la inversión de una empresa en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventario).

Según James Van Horne en “Fundamentos de Administración Financiera”: “(...) la determinación de los niveles apropiados del activo y pasivo circulante sirve en la fijación del nivel del fondo de maniobra, e incluye decisiones fundamentales sobre la liquidez de la empresa y la composición de los vencimientos de su deuda. A su vez, estas decisiones reciben la influencia de un compromiso entre rentabilidad y riesgo (...)”⁷

En esta investigación se utilizará el término capital de trabajo enfocado como la diferencia entre activos y pasivos circulantes. Un capital de trabajo negativo sitúa a la empresa en una situación financiera muy peligrosa, sobre todo en épocas de restricciones crediticias o recesión económica.

Andrés Suárez Suárez en su obra “Decisiones Optimas de Inversión y Financiación de la Empresa”, comenta que algunos autores suelen confundir el análisis del capital de trabajo con el análisis de la tesorería, cuando en realidad se trata de dos enfoques del estudio del equilibrio financiero distintos. El capital de trabajo nos proporciona un equilibrio financiero a largo plazo; mientras que el análisis de la tesorería se refiere al estudio del equilibrio a corto plazo.

Partiendo de la idea del ciclo de explotación, es importante precisar que éste recibe otras denominaciones como: ciclo corto, ciclo de ejercicio o ciclo operativo que condiciona inmovilizaciones de circulante como forma de inmovilización de la empresa y presenta cierta permanencia en su dimensión temporal, ya que sólo depende de condiciones internas. El tiempo de circulación, es decir, de recuperación de forma líquida de las inversiones a corto plazo, está definido por el ciclo de conversión del efectivo, que también recibe el nombre de ciclo de caja o período medio de maduración.

⁷Van, Horne James. “Fundamentos de Administración Financiera”, Editorial Prentice Holl Hispanoamérica SA. Pág. 205.

Al respecto, Suárez Suárez plantea: “período medio de maduración es, pues, el tiempo que por término medio tarda en dar una vuelta el activo circulante, es decir, el tiempo que tarda en madurar el dinero invertido en el proceso productivo...”) ⁸

Cuanto más dilatado sea el ciclo corto, más se demorará en recuperar la liquidez inicialmente invertida y mayores serán las necesidades de recursos, es decir, el capital de trabajo a mantener deberá ser mayor.

Diversos autores han representado gráficamente el ciclo corto que, en su esencia, no difiere. (Ver Fig.1-5 Anexo 2) El autor se identifica con el que presentan Fred Weston, Laurence Gitman y Stephen Ross en sus respectivas obras, que aparecen referenciadas en la Bibliografía, el cual resulta muy didáctico. (Ver Fig 6 Anexo 3).

⁸ *Andrés Suárez Suárez: Decisiones Óptimas de Inversión y Financiación de la Empresa. Editorial Pirámide S.A.- 1993 Pág.455*

CARACTERIZACIÓN DE LA EMPRESA

La Empresa Comercial del Cemento Las Tunas está ubicada en la carretera central Km. 679 en la ciudad de Las Tunas, se subordina al Grupo Empresarial Cemento Vidrio del MINBAS.

La empresa fue creada por Resolución No 128/2006 del MINBAS y fundada el primero de abril del 2007, con el objeto social de comercializar cemento de forma mayorista.

La comercialización de esta empresa se destina a los programas priorizados de la revolución.

- Obras de la Batalla de Ideas.
- Construcción de viviendas.
- Inversiones autofinanciadas (costo+10%)

Para responder al objeto social, cuenta con la siguiente MISIÓN:

1. MISIÓN DE LA EMPRESA

Responder por la comercialización y transportación del cemento, en la provincia, asegurando las entregas en los términos que necesita la economía y con los parámetros de calidad físicos y químicos que necesitan las obras constructivas del territorio.

2. VISIÓN DE LA EMPRESA

Lograr que la Empresa entregue hasta el destino final, sus servicios hasta cada municipio y cada obra del territorio, asegurando los términos de entrega y los parámetros de calidad físicos y químicos que demandan las obras constructivas y fábricas de la provincia.

La Empresa cuenta con:

Categoría Ocupacional	Actual
Dirigentes	3
Técnicos	13
Servicios	1
Operarios	5
Total	22

Proveedores.

-Las productoras de cemento: Provee cemento gris de Nuevitas, Mariel, Cienfuegos y cemento blanco Siguaney, se le asigna nacionalmente.

-Corporación CIMEX: Provee materiales de oficina, aseo; también como proveedor de materiales de oficina está COPEXTEL. A la hora de negociar se realiza una exploración del mercado para conocer cuál es la mejor alternativa, la de los precios más bajos y la de mejor calidad.

-Gases Industriales: Suministra oxígeno y acetileno y es el único suministrador de este tipo, dada la cercanía que este ofrece.

-OBE: Garantiza la electricidad.

-ACINOX: Provee electrodos y materiales eléctricos al igual que DIVEP y ENSUNA.

-CUBALUB: Suministra lubricantes.

Entre los clientes más importantes se encuentran:

-El MICONS que da cumplimiento al programa de la Batalla de Ideas (programa trazado por el Gobierno Revolucionario encaminado a la construcción y reparación de obras públicas).

-Las cadenas de tiendas TRD que comercializa las producciones en divisa.

-La Vivienda que es a la que se le entrega los recursos del programa de la vivienda y de la batalla de ideas.

Estos clientes son los que dependen en mayor medida de la empresa comercial del cemento y se les venden los volúmenes más grandes.

La cultura de la organización está encaminada a la flexibilidad, innovación, orientación al grupo, con predominio del liderazgo visionario y la motivación, orientada a asimilar el cambio como elemento clave de la competitividad. En consecuencia con estos análisis quedaron definidos para la organización los siguientes valores que los directivos han identificado para influir positivamente en la mente de las personas, y así alcanzar un mejor desempeño.

VISIÓN DE FUTURO

INNOVACIÓN

TRABAJO EN EQUIPO

AUTONOMIA

LIDERAZGO

MOTIVACIÓN

ADAPTABILIDAD AL CAMBIO

COMPETITIVIDAD

2.3 ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO EN LA EMPRESA.

2.3.1

Se debe de señalar que como elemento negativo se constató durante la investigación que el Ministerio al cual pertenece la empresa no tiene establecidas razones financieras lo que dificulta un poco el proceso aunque si tienen fijado un nivel de gastos por los diferentes períodos. Para el cálculo de las razones se utilizaron los Estados financieros de 2008 y 2009. Ver Anexos (2, 3, 4, 5).

Razones de Liquidez.

Tabla # 1 Liquidez General.

CONCEPTO		UM	REAL 2008	REAL 2009
Activo Circulante	1	MP	413154	464667
Pasivo Circulante	2	MP	44122	39166
Razón Circulante ($\frac{1}{2}$)			9.36	11.86

Fuente: "Elaboración del Autor a partir de los estados financieros de la empresa"

En el año 2008 por cada peso de deuda a corto plazo la empresa disponía de \$9.36 de activos circulantes para hacerle frente a sus pasivos circulantes que está dado por un gran saldo en las cuentas por cobrar, También en el 2009 su

capacidad de pago fue mayor al contar con \$11.86, dado por un aumento del activo circulante \$51513.00 y una disminución del pasivo circulante de \$4956.00, comportándose favorable durante los dos años, mostrando que la empresa tiene una liquidez aceptable, es de destacar que dentro del activo circulante se destaca el saldo de las cuentas por cobrar en ambos años.

Tabla # 2 Liquidez Inmediata o Prueba Ácida

CONCEPTO		UM	REAL 2008	REAL 2009
Activo Circulante	1	MP	\$413154	464667
Inventarios.	2	MP	99424	59603
Pasivo Circulante	3	MP	44122	39166
Liquidez inmediata (1-2/3)		VECES	7.11	10.34

Fuente: "Elaboración del Autor a partir de los estados financieros de la empresa"

Al analizar la liquidez inmediata se obtiene que el 2009 es muy superior al 2008, en 3.23 veces o lo que es decir que en el 2008 es decir por cada peso de deuda a corto plazo la entidad contaba con \$7.11 de activos disponibles y realizables, después de descontarle los inventarios mientras que en el 2009 fue de 10.34.

Tabla # 3 Solvencia.

CONCEPTO		UM	REAL 2008	REAL 2009
Activo Totales	1	MP	\$908216	\$982650

Pasivo Totales	2	MP	51912	50332
Razón Solvencia (1/2)			17.50	19.52

Fuente: "Elaboración del Autor a partir de los estados financieros de la empresa"

Al cierre del año 2008, los activos reales cubrían 17.50 veces a todas las deudas, es decir por cada peso de financiamiento ajeno la empresa poseía \$ 17.50 de activos reales para solventar todas las obligaciones. En el año 2009 la razón aumentó en 2.02 centavos (\$19.52 – \$17.50) lo que significa que la misma cuenta con \$19.52 para hacerle frente a cada peso de deuda. Lo anterior demuestra que la fuente fundamental de financiación de la entidad lo constituye para ambos períodos el capital,

Tabla # 4 Capital de Trabajo.

CONCEPTO		UM	REAL 2008	REAL 2009
Activo Circulante	1	MP	413154	464667
Pasivo Circulante	2	MP	44122	39166
Capital de Trabajo (1-2)		\$	369032	425501

Fuente: "Elaboración del Autor a partir de los estados financieros de la empresa"

Este indicador es considerado positivo cuando el activo corriente es superior al pasivo corriente, en este caso al analizar ambos períodos se observa que en el 2009 existe un aumento con respecto al año anterior de \$56469 (425501-369032). La causa fundamental está precisamente en el aumento del activo circulante en \$51513 específicamente del efectivo en banco de \$27729

2.2 Razones de Actividad.

Tabla # 5 Ciclo de Cobro.

CONCEPTO		UM	REAL 2008	REAL 2009
Ventas	1	MP	4 796 813	\$6 198 480
Promedio de Cuentas por Cobrar	2	MP	386961.5	283563.5
Rotación de las Cuentas por Cobrar (1/2)	3	Veces	12.40	21.86
Días del Período	4	Días	360	360
Ciclo de Cobro (4/3)	5	Días	29.04	16.47

Fuente: "Elaboración del Autor a partir de los estados financieros de la empresa"

En el año 2008 las cuentas por cobrar rotaron 12.40 veces en el año cada 29 días, sin embargo en el 2009 lo hacen 21.86 veces cada 16 días. Como se observa el ciclo de cobro disminuyó respecto al año anterior en 13 días influyendo la disminución del promedio de las cuentas que se mantienen pendientes de cobro. Si se compara este resultado con el ciclo de cobro promedio en el país que es de 30 días, entonces se debe considerar que se encuentra dentro de los parámetros. Podemos agregar que esta disminución favorable está dado porque el equipo del departamento de ventas se completa la plantilla y la gestión se hace más evidente.

Tabla # 6 Ciclo de Pago.

CONCEPTO		UM	REAL 2008	REAL 2009
Compras	1	MP	\$ 3390191.81	\$3377529
Promedio de Cuentas por Pagar	2	MP	7836.5	17488.5
Rotación de las Cuentas por Pagar (1/2)	3	Veces	432.62	193.13
Días del Período	4	Días	360	360
Ciclo de Pagos (4/3)	5	Días	0.83	1.86

Fuente: "Elaboración del Autor a partir de los estados financieros de la empresa"

En esta razón es necesario destacar que la empresa realmente no realiza compras, recibe el producto que se comercializa a través de transferencia entre dependencia ya que las cuentas por pagar se administran por la oficina central, que es quien le compra a las empresas productoras. Las compras que lleva la unidad está dado por recibir servicios de empresas tales como PUERTO CARUPANO, SEPSA, ETECSA, OBE, MICONS. En resumen el ciclo de pago aumenta de 2009 a 2008, esta situación es sumamente favorable para la empresa, aunque debería de aumentar el ciclo de pago como estrategia de administración financiera

Tabla # 7 Ciclo de Inventario

CONCEPTO		UM	REAL 2008	REAL 2009
Costo de la Mercancía Vendida	1	MP	3301514.8	3417350
Inventario	2	MP	55085.5	79513.5
Rotación de Inventario. (1/2)	3	Veces	59.93	42.98
Días del Período	4	Días	360	360
Ciclo de Producc. Term. (4/3)	5	Días	6.01	8.38

Fuente: "Elaboración del Autor a partir de los estados financieros de la empresa"

En el ciclo de inventario como la empresa no tiene producción en proceso, ni inventario de materias primas y materiales por ser una empresa comercializadora solo se le realizó el cálculo a la producción lista para la venta. En la misma podemos decir que la empresa rota muy rápido sus inventarios y aunque en el 2009 hubo un aumento en 2.37 días todavía es muy bueno es de destacar que el único producto que oferta la empresa es un producto deseado por todos los organismo lo que hace que es muy probable que este ciclo este siempre entre estos rangos.

Análisis del Ciclo de Caja y Propuesta de un Ciclo de Caja Ideal.

Tabla # 8 Análisis del Ciclo de Caja y Propuesta de un Ciclo de Caja Ideal.

CONCEPTO		UM	REAL 2008	REAL 2009
Ciclo de Cobro	1	Días	29.04	16.47

Ciclo de Inventario	2	Días	6.01	8.38
Ciclo Operativo (1+2)	3	Días	35.05	24.85
Ciclo de Pago	4	Días	0.83	1.86
Ciclo de Efectivo (3-4)	5	Días	34.22	22.99
Días del Período	6	Días	360	360
Rotación del Ciclo de Efectivo (6/5)	7	Veces	10.52	15.66

Fuente: "Elaboración del Autor a partir de los estados financieros de la empresa"

Aquí podemos decir que el ciclo de operaciones del 2008 es de 35 días mientras que en el 2009 es de 24 esto está dado por una disminución del ciclo de cobro de 13 días a grandes rasgos la empresa está en un momento envidiable desde el punto de vista de la administración financiera, quizás sea el momento de comenzar a tratar de hacer inversiones o ampliaciones.

En la unidad no se realiza la planeación financiera del efectivo, ni se aplican herramientas científicas que le permitan planear su situación de caja. En la entidad no se confecciona el presupuesto de efectivo y solo se realiza un presupuesto de ingresos y gastos el cual obedece a cifras directivas del grupo CEMENTO-VIDRIO que son planificadas en dependencia del incremento en ventas pronosticadas con base histórica por la gerencia. Se considera por tanto que los directivos no tienen elementos suficientes para conocer las necesidades o excedentes financieros que pueden presentarse en el transcurso de un año de ejercicio económico. Es También válido aclarar que otros estados como el origen o aplicación de fondos no son utilizados en la entidad analizada.

Resulta imprescindible el conocimiento de los patrones cíclicos para cobros y los pagos con el fin de conocer la periodicidad de de las entradas y salidas de efectivo. A partir del comportamiento de los cobros de efectivo originados por las ventas al crédito que realizó la entidad en el 2009 se elaboró un patrón para las cuentas por cobrar; y de la misma forma se procedió para los pagos, siendo los patrones resultantes:

Tabla 9 - Patrones reales de cobros y pagos

	De 0-30 días	De 30-60 días	De 60-90 días	91-120	+120
Patrones de cobro	100	-	-	-	-
	De 0-30 días	De 30-60 días	De 60-90 días		
Patrones de pago	100	-	-	-	-

Fuente: Elaboración del autor.

Los patrones antes descritos se refieren a La situación real de los cobros y pagos, quedando evidenciado que la unidad está en una situación muy buena lo cual no permite comentarios.

Tabla 10 -Patrones de cobros y pagos Propuestos

	De 0-30 días	De 30-60 días	De 60-90 días
Patrones de cobro	100	-	-
	De 0-30 días	De 30-60 días	De 60-90 días
Patrones de pago	85	15	

Fuente: Elaboración del autor.

Como parte de la caracterización de los flujos de caja se determinó que todas las ventas son al crédito excepto las de divisas que son al cash por orientaciones de la empresa En el caso de los gastos que requieren desembolsos de efectivo mensualmente se incluyen el pago de las facturas por servicio recibidos tales como servicio de protección, servicios portuarios, teléfonos, salarios, electricidad entre otros.

Todos los aspectos anteriormente mencionados conforman la base informativa de que se nutre la elaboración del Presupuesto de Efectivo y que, como se ha reiterado, de su objetividad depende la validez de este estado como herramienta para la planificación financiera a corto plazo. La utilidad del flujo de efectivo como estado provisional ha quedado evidenciado en el desarrollo del trabajo; en el documento publicado en la Gaceta Oficial de la República sobre el perfeccionamiento empresarial se expresa: “. .. La proyección se formaliza en un documento o estado, por tipo de moneda con que opera la entidad. Su proyección, análisis, control y actualización se realizará con la periodicidad que requiera la organización económica empresarial en cuestión, para seguir con la suficiente precisión, la marcha de la liquidez de la entidad y sus variaciones.

La práctica ha demostrado que la elaboración frecuente de los flujos de caja, incrementa el dominio de la actividad financiera. La UEB hasta el momento no tiene definida una periodicidad para la confección de este estado que casi nunca se ha elaborado y cuando se ha elaborado es casos aislados a solicitud de su Organismo Superior. Al constituir una valiosa herramienta de trabajo, su confección con base mensual sería muy acertada.

3.2- Determinación del efectivo necesario para operaciones.

Muchos economistas han tratado de ofrecer soluciones para conocer la magnitud de efectivo a mantener. Existen modelos que optimizan como el Baumol y Miller Orr y otros que calculan el efectivo requerido como el propuesto por Lawrence Gitman; asimismo, en las decisiones relacionadas con la magnitud del efectivo a mantener, juega un papel fundamental la experiencia acumulada de los directivos económicos. Lawrence Gitman en su obra *Fundamentos de Administración Financiera*”; plantea un modelo que aunque no optimiza constituye un procedimiento sencillo de aplicar y tiene como ventaja que en él se resumen los elementos que inciden en la administración del capital de trabajo.

Este modelo parte del cálculo de los desembolsos anuales de efectivo; así como de la rotación de caja que expresa las veces que el efectivo hace una rotación completa en un período de tiempo dado. Finalmente, la necesidad de efectivo para operar de acuerdo a este método, se calculan mediante la siguiente formulación:

$$Necesidad - de - operar - en - efectivo = \frac{Desembolsos - anuales}{Rotación - de - Efectivo}$$

Este cálculo se realizó solamente para el año 2009.

Donde: 360

$$Rotación\ de\ efectivo = \frac{\hspace{10em}}{Ciclo\ de\ conversión\ de\ efectivo}$$

Los desembolsos anuales de efectivo se calcularon mediante la siguiente formulación:

$$Efectivo\ final = efectivo\ inicial + entradas\ de\ efectivo - salidas\ de\ efectivo$$

Despejando:

$$Salidas = efectivo\ inicial + entradas\ de\ efectivo - efectivo\ final$$

Sustituyendo:

$$salidas = 58960 + 6139347 - 88729$$

Salidas: 6109578

Es necesario aclarar que las entradas de efectivo fueron calculadas de la siguiente manera:

**Tabla 11 -Cálculo de entradas de efectivo
UEB AÑO 2010**

Partidas	Importe
Ventas totales	\$6 198 480
Más(+) Otros ingresos	-
Total de ingresos	\$6 198 480
Menos (-) Variación de cuentas por cobrar	59133
Entrada de efectivo	6139347

Fuente: Elaboración del autor.

6109578

Necesidad de operar en efectivo = = \$ 390 139.00

15.66

Tabla 12-Cálculo del efectivo requerido.

Ciclo de caja	Rotación de caja	Desembolso de efectivo	Efectivo requerido
22.99días	15.66 veces	\$390139	\$16969.95

Fuente: Elaboración del autor.

Los valores obtenidos constituyen otro *elemento* a incorporar en la confección del Presupuesto de Efectivo para determinar los requerimientos de financiamiento externo.

3.3 Confección y análisis del Presupuesto de Efectivo para el año 2010.

Tomando en consideración toda la información anteriormente mencionada, se procedió a la elaboración del flujo de caja presupuestado para el año 2010, tomando como base de datos el presupuesto de ingresos y gastos elaborado por Entidad. Este presupuesto debe ser corregido mensualmente con el fin de ajustarlo a las condiciones reales que se van presentando y que no han podido ser previstas, con lo que se pone en manos de la entidad una herramienta adicional para el perfeccionamiento y mejoramiento de su trabajo.

Presupuesto de efectivo

Ventas	6333400	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Enero	446300	446300											
Febrero	397600		397600										
Marzo	563100			563100									
Abril	553600				553600								
Mayo	558900					558900							
Junio	538200						538200						
Julio	556130							556130					
Agosto	707100								707100				
Septiembre	503117.5									503117.5			
Octubre	503117.5										503117.5		
Noviembre	503117.5											503117.5	
Diciembre	503117.5												503117.5
Total de cobro por ventas a crédito	6333400	446300	397600	563100	553600	558900	538200	556130	707100	503117.5	503117.5	503117.5	503117.5

Ingresos por ventas al contado

Otros ingreso

Total de entradas de efectivos	6333400	446300	397600	563100	553600	558900	538200	556130	707100	503117.5	503117.5	503117.5	503117.5
---------------------------------------	----------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

Compras	3097400	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Enero	280800	280800											
Febrero	279800		279800										
Marzo	359200			359200									
Abril	359200				359200								
Mayo	366600					366600							
Junio	353200						353200						
Julio	360600							360600					
Agosto	424500								424500				
Septiembre	78375									78375			
Octubre	78375										78375		
Noviembre	78375											78375	
Diciembre	78375												78375

Total de pagos por compras	3097400	280800	279800	359200	359200	366600	353200	360600	424500	78375	78375	78375	78375
-----------------------------------	----------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Pago de gastos en efectivo

Total de salidas de efectivo	3097400	280800	279800	359200	359200	366600	353200	360600	424500	78375	78375	78375	78375
-------------------------------------	----------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Total de entradas de efectivos	38973734	446300	397600	563100	553600	558900	538200	556130	707100	503117.5	503117.5	503117.5	503117.5
--------------------------------	----------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	----------	----------	----------	----------

Total de salidas de efectivo	17693383.3	280800	279800	359200	359200	366600	353200	360600	424500	78375	78375	78375	78375
-------------------------------------	-------------------	---------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	-------	-------	-------	-------

Flujo de caja	21280350.7	165500	117800	203900	194400	192300	185000	195530	282600	424742.5	424742.5	424742.5	424742.5
----------------------	-------------------	---------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	----------	----------	----------	----------

Saldo Inicial		86568	252068	369868	573768	768168	960468	1145468	1340998	1623598	2048341	2473083	2897826
----------------------	--	--------------	--------	--------	--------	--------	--------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Saldo final		252068	369868	573768	768168	960468	1145468	1340998	1623598	2048340.5	2473083	2897825.5	3322568
--------------------	--	--------	--------	--------	--------	--------	---------	---------	---------	-----------	---------	-----------	---------

Efectivo Requerido		16,970	16,970	16,970	16,970	16,970	16,970	16,970	16,970	16,970	16,970	16,970	16,970
---------------------------	--	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Necesidad o Exceso de Efectivo		235,098	352,898	556,798	751,198	943,498	1,128,498	1,324,028	1,606,628	2,031,371	2,456,113	2,880,856	3,305,598
---------------------------------------	--	---------	---------	---------	---------	---------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

CONCLUSIONES

1. No se realiza una eficiente planeación financiera a corto plazo en la empresa al no emplearse métodos científicos para su realización.
2. En el proceso de planeación no se tiene en cuenta factores que inciden en la objetividad de los planes.
3. Con relación a la gestión financiera de la empresa llegamos a la conclusión que la empresa está en una situación envidiable en cuanto a la gestión de inventario y de los cobros y pagos lo que debería analizar si se llevan a cabo inversiones o un proceso de ampliación de la capacidad industrial.
4. La elaboración del presupuesto de efectivo permitió conocer que en todos los meses existe exceso de efectivo lo que debería ser tenido en cuenta a la hora de tomar decisiones.

RECOMENDACIONES

1. Aplicar el método de presupuesto de efectivo aplicado como herramienta de planeación financiera para la toma de decisiones empresariales.
2. Hacer una planeación eficiente sobre la base de criterios de expertos y la objetividad de la empresa en cuanto a capacidad planes de ventas entre otras.
3. Alargar el ciclo de pago con el objetivo de utilizar ese efectivo en otras necesidades de la empresa.
4. Debatir en el consejo de dirección la utilización del presupuesto de efectivo como herramienta de la toma de decisiones, partiendo de que la aplicación del presupuesto de efectivo mostró que la empresa cuenta con exceso de efectivo en todos los meses del año lo que podría ser utilizado como una ventaja estratégica.

BIBLIOGRAFÍA

1. Álvarez López, José: Análisis de balances. Auditoria, Agregación e Interpretación; Editorial Donostiarra S.A.
2. A. Ross, Stephen; W. Westerfield, Randolph; F. Jaffe, Jeffrey: Corporate Finance; International student edition: 1993.
3. Aguirre Sábada, Alfredo: Fundamentos de Economía y Administración de empresariales; Editorial Pirámide S.A.
4. Avellaneda Ojeda, Carmen: Diccionario bilingüe de términos financieros, Editorial mac Graw Hill:- 1996.
5. Banco Financiero Internacional S.A.: Términos y condiciones y Reglamento de Cuentas de Depósitos, La Habana:- Enero de 1998.
6. Bueno Campos, Eduardo: Economía de la empresa. Análisis de las decisiones empresariales; Editorial MES.
7. Brealey, Richard y Myers, Steward: Fundamentos de Financiación Empresarial; Editorial Mc Graw – Hill / Interamericana de España S.A.:- 1993.
8. Cañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos, Eduardo: Autofinanciación y Tesorería en la empresa: el cash flow; Editorial Pirámide S.A.:- 1983.
9. Carlos Marx: El Capital. Crítica a la Economía Política, Tomo II; Editorial Ciencias Sociales:- 1993.
10. Casa Matriz: Orientaciones para la elaboración del presupuesto del año 2000.
11. Castellanos Graciela y otros: Ponencia “Comercialización en los Hoteles Marca Propia. Evento territorial de comercialización del polo Santiago de Cuba:- 1999.
12. Draper: Análisis de Regresión y Series Cronológicas; Editorial MES:- Junio 1983, U.H.
13. Departamento de Control Económico: Informes, Metodologías y Estados Financieros.
14. E. Bolten, Steven: Administración Financiera; Editorial Limusa – Noriega:- 1996.
15. Gaceta Oficial de la República: Bases Generales del Perfeccionamiento Empresarial:- 1998.
16. Gitman, Lawrence: Fundamentos de Administración Financiera, Tomo I; Editorial MES.
17. L. Back, Philppa: Gestión de la tesorería de empresas; Editorial Diaz de Santos S.A.:- 1990.
18. Meigs y Meigs: Contabilidad. La base para la toma de decisiones gerenciales; Editorial MES.
19. Murray R. Spiegel: Teoría y Problemas de Estadística, sexta reimpresión; Editorial

MES:-1987.

20. PCC: Resolución económica V Congreso del Partido Comunista de Cuba. Editora Política:- 1998.

21. Secretaría de Turismo: Manual del Puesto de Cajero de Recepción.; Editorial Noriega – Limusa:- 1991.

22. Ramírez Padilla, David Noel: Contabilidad Administrativa, Segunda Edición, Editorial Mac Graw Hill de México 1980.

23. Suárez Suárez, Andrés: Decisiones óptimas de inversión y financiación de empresa; Editorial Pirámide S.A.:- 1993.

24. Van Horne, James: Fundamentos de Administración Financiera; Editorial Prentice Hall Hispanoam'érica S.A. :- 1988.

25. Villalba Garrido, Evaristo: Cuba y el Turismo; Editorial Ciencias Sociales:- 1993.

26. Weston, Fred y Copeland: Fundamentos de Administración Financiera Tomo I; Editorial MES.

27. Weston, J.F. y Brigham, E.F.: Finanzas en administración; Editorial Interamericana S.A.:- 1987.

ANEXO

ANEXO 1 ORGANIGRAMA DE LA EMPRESA

