

**UNIVERSIDAD DE LA HABANA
CENTRO DE ESTUDIOS DE TECNICAS DE DIRECCION**

MAESTRIA EN DIRECCION

TESIS

***“Las estrategias financieras de la
ESPAC: análisis, propuestas e
impacto”.***

Autora: Ing. Ketty Díaz Oramas

Tutora: Dra. Maricela Reyes Espinosa

La Habana
Octubre del 2008

Indice

	Páginas
Introducción	1
Capítulo 1.- Las administración financiera como instrumento de la estrategia empresarial.	5
1,1,- Planeación estratégica: un enfoque empresarial.	5
1,2,- La administración financiera y la eficiencia en la empresa	13
1,3,- Principales estrategias financieras de las empresas.	20
Capítulo 2.- Las administración financiera en la ESPAC: efectos en su estrategia general.	30
2,1,- La ESPAC, S.A. en el Sistema de la Aviación Civil de Cuba.	30
2,2,- El plan estratégico de la ESPAC.	35
2,3,- La eficiencia económica financiera de la ESPAC.	41
2,4,- Principales estrategias financieras actuales de la ESPAC.	53
Capítulo 3.- Las estrategias financieras en la ESPAC: propuestas.	57
3,1,- Determinación de las estrategias financieras para la ESPAC.	57
3,2,- Fundamentación de las estrategias financieras de la ESPAC.	60
3,3,- Premisas para la implementación de las estrategias financieras.	73
3,4,- Impacto de las estrategias financieras propuestas.	80
Conclusiones	86
Recomendaciones	87
Bibliografía	88
Anexos	90

Introducción

Las organizaciones empresariales de esta época enfrentan enormes retos resultantes de los propios factores que movilizan el desarrollo en la actualidad. De esta manera, el desarrollo tecnológico, particularmente el alcanzado en la informática y las comunicaciones, ha contribuido por una parte a dar luz a empresas más competitivas, mientras que por otra ha coadyuvado al cierre de aquellas que no estuvieron listas para enfrentar estos cambios trascendentales.

En este contexto, la improvisación puede derivar en la asunción de riesgos demasiado altos para cualquier organización, de modo que cada vez en mayor medida se imponga la necesidad de acudir a enfoques modernos de administración en aras no solo de la supervivencia, sino más bien en la búsqueda de quedar en un posicionamiento medianamente digno en tan convulso mundo empresarial cada vez más globalizado.

Las empresas estatales cubanas, independientemente del hecho de encontrarse al amparo del Estado en su condición de dueño, operan en un entorno internacional adverso donde la escasez de recursos materiales y financieros las obliga a crear mecanismos que contribuyan al desenvolvimiento de las funciones para las cuales fueron creadas. Incluso, aquellas empresas cuyas relaciones comerciales se desarrollan en el ámbito nacional, se encuentran también bajo el manto del crispado ambiente de inestabilidad que introducen las relaciones derivadas del comercio exterior.

Este es el caso de muchas empresas pertenecientes a la Corporación de la Aviación Civil de Cuba (CACSA), unas de las cuales enfrentan de manera directa la situación internacional, mientras que otras la asumen de manera indirecta.

En este contexto, la Empresa de Seguridad y Protección de la Aviación Civil (ESPAC), se encuentra precisamente en el grupo de empresas prestadoras de servicios al Sistema de la Aviación Civil de Cuba que recibe indirectamente estas afectaciones.

Como parte del esfuerzo realizado por la ESPAC para reducir el efecto de la situación actual se encuentra el desarrollo de su proceso de planeación estratégica para el periodo comprendido entre los años 2008 y 2010, así como la formulación de la dirección por objetivos para el año 2008 a fin de contribuir al cumplimiento de la estrategia maestra resultante de dicho proceso.

En tal sentido, la ESPAC ha avanzado en la introducción de las acciones conducentes a la concreción de la proyección estratégica, pero aún quedan algunos aspectos que resultan indispensables y sobre los cuales debe trabajar.

Precisamente el diseño de las estrategias funcionales ha constituido una limitante, y dentro de éstas, por su importancia, en esta investigación se le prestará especial atención a las estrategias financieras. Este criterio se apoya en la necesidad de definir las estrategias de corte financiero que permitan a la Empresa el normal desempeño, y a partir de ahí la consolidación del resto de las estrategias funcionales, las cuales deberán ser tratadas en investigaciones posteriores.

Derivado de la situación expuesta, se ha determinado el **problema de investigación** siguiente: **¿Existe coherencia entre las estrategias financieras de la ESPAC y su estrategia general? ¿Contribuyen las estrategias financieras al desempeño eficiente de la ESPAC?**

Sobre la base del problema planteado, esta investigación ha determinado la **hipótesis** siguiente: **La definición fundamentada de las estrategias financieras en correspondencia con la estrategia general podrá contribuir a elevar la eficiencia económica financiera de la ESPAC.**

El curso de la investigación, en aras de demostrar el problema y la hipótesis antes expuestos, se desarrolló siguiendo un sistema de objetivos que se presenta a continuación:

Objetivo general: Fundamentar las estrategias financieras que deberá aplicar la ESPAC para garantizar el cumplimiento de su estrategia maestra.

Y los **objetivos específicos** siguientes:

- 1. Exponer desde una perspectiva teórica los fundamentos que sirven de base para el diseño de las estrategias financieras empresariales.**
- 2. Demostrar en qué medida se corresponden las actuales estrategias financieras de la ESPAC con su estrategia general, y el impacto de estas en su eficiencia.**
- 3. Proponer las estrategias financieras de la ESPAC que coadyuven a su estrategia general, considerando el impacto de estas en su eficiencia.**

El cumplimiento de los objetivos propuestos se ha garantizado mediante la estructuración del informe de investigación en tres partes bien definidas, expresadas en capítulos, donde primeramente se realiza la conceptualización del tema objeto de análisis, después se lleva a cabo el diagnóstico en la ESPAC con el objetivo de demostrar el problema planteado, y finalmente se fundamenta la propuesta validando la hipótesis.

De este modo el capítulo 1 se dedica a desarrollar en primera instancia los aspectos teóricos fundamentales sobre la planeación estratégica de las empresas, posteriormente se abordan las cuestiones medulares acerca de la administración financiera y la eficiencia, y por último se expone desde una perspectiva teórica las bases para el diseño de las estrategias financieras empresariales. Es importante declarar la limitada bibliografía existente sobre este último aspecto.

El capítulo 2 aborda en primer lugar la caracterización de la ESPAC, su plan estratégico, el examen de la situación económica financiera desde el año 2004 hasta la fecha derivado de las acciones realizadas hasta el momento, analizando los principales problemas financieros que limitan el desarrollo del plan estratégico, así como la evaluación de las estrategias financieras aplicadas hasta la fecha.

El capítulo 3 parte de fundamentar sobre la base de la teoría expuesta y del diagnóstico de la ESPAC, las estrategias financieras propuestas midiendo el impacto que tendrían las mismas en la situación financiera de la ESPAC con vistas a dar cumplimiento a la estrategia maestra.

Como resultado el trabajo de investigación plantea una serie de conclusiones y recomendaciones que de forma parcial se han ido informando a la dirección de la Empresa y que, a criterio de la autora, de aplicarse, podrían contribuir en gran medida al logro del plan estratégico de la Organización.

Este trabajo se realizó mediante el empleo del método científico de investigación, partiendo de lo general a lo particular, de lo abstracto a lo concreto, lo cual permitió la formulación de los resultados expuestos.

En una primera etapa la investigación fue de tipo exploratoria, a fin de reunir los datos preliminares que permitieran conocer la naturaleza del problema, derivando posteriormente en una investigación de tipo causal y propositiva para encontrar soluciones a los problemas detectados.

Para la realización de la investigación se contó con la base documental suficiente, actualizada y oportuna, así como el apoyo de especialistas y directivos de la ESPAC.

Capítulo 1.- La administración financiera como instrumento de la estrategia empresarial.

1.1 Planeación estratégica: un enfoque empresarial.

El concepto de estrategia es antiguo, originario del campo militar, y ya desde los tiempos de la antigua Grecia este concepto tenía altos componentes de planeación como de toma de decisiones o acciones.

La estrategia puede definirse a partir de dos perspectivas:

- 1) Desde la perspectiva de lo que una organización pretende hacer.
- 2) Desde la perspectiva de lo que finalmente una organización hace.

En la primera perspectiva, la estrategia es “el programa general para definir y alcanzar los objetivos de la organización y poner en práctica su misión”. En esta definición, el vocablo programa implica un papel activo, racional y bien definido que desempeñan los administradores al formular la estrategia de la organización.

En la segunda perspectiva la estrategia es “el patrón de las respuestas de la organización a su ambiente a través del tiempo”. Toda organización cuenta con una estrategia (no necesariamente eficaz), esta visión de estrategia es aplicable a las organizaciones cuyos administradores son reactivos, aquellos que responden pasivamente y se ajustan al entorno solo cuando surge la necesidad.

Se introducen en este campo diversos criterios como:

- ◆ La determinación conjunta de objetivos de la empresa y de las líneas de acción para alcanzarlos, o sea, expresa lo que quiera hacer la empresa en el futuro, lo que define la estrategia empresarial como “la dialéctica de la empresa con su entorno”¹.

¹ Ansoff, I.; “La estrategia de la empresa”. Editorial Universidad de Navarra. 1976.

- ◆ En tal sentido, define como “explicita los objetivos generales de la empresa y los cursos de acción fundamentales, de acuerdo con los medios actuales y potenciales de la empresa, a fin de lograr la inserción óptima de esta en el medio socioeconómico”².
- ◆ Las estrategias son programas generales de acción que llevan consigo compromisos de énfasis y recursos para poner en práctica una misión básica. Son patrones de objetivos, los cuales se han concebido e iniciado de tal manera, con el propósito de darle a la organización una dirección unificada³.

La estrategia empresarial se propone explicitar las grandes opciones de la empresa que orientarán, de forma determinante, las decisiones de la empresa sobre actividades y estructura de la organización, y así mismo fijar un marco de referencia en el cual deberán inscribirse todas las acciones que la empresa emprenderá durante un determinado periodo temporal.

La estrategia cobra su sentido dentro de la planificación estratégica. Esta intención de dominar y encauzar el destino de la empresa, concretada en la estrategia, se puede realizar en el marco de la planificación estratégica definiendo a esta como: el análisis racional de las oportunidades y amenazas que presenta el entorno para la empresa, de los puntos débiles y fuertes de la empresa frente a ese entorno, y la selección de un compromiso estratégico entre estos dos elementos, que mejor satisfaga las aspiraciones de los directivos en relación con la empresa⁴.

En el concepto de planificación estratégica las ideas básicas son: la de un análisis sistemático y riguroso, tanto del ámbito interno de la empresa como de su entorno, en busca de sus aspectos negativos y positivos respectivos, y de una compatibilidad entre ambos. Además, existe una clara conciencia de la empresa de cual es su aspiración en cuanto al papel que quiere desenvolver

² Menguzzato y Renau. “La Dirección Estratégica de la Empresa. Un enfoque innovador del management”. Editorial del Ministerio de Educación Superior. Abril 1997.

³ Koontz, H. y O’ Donnell, C.; “Administración”. Editorial McGraw-Hill. 1985.

⁴ Menguzzato y Renau. Ob. Cit.

en el entorno socioeconómico en el cual están inmersa; y es la alta dirección la que mejor conoce y puede expresar dicha misión y quien se responsabiliza de que se pueda cumplir.

La estrategia de la empresa será el resultado de este triple análisis y reflexión, y expresará cómo la estrategia, enfatizando los puntos fuertes de la empresa y mermando sus puntos débiles, permitirá salir al paso de las amenazas del entorno y aprovechar las oportunidades que este ofrece.

Al aceptarse en la planificación estratégica la existencia de un entorno turbulento y la necesidad de una actitud estratégica, exigirá la formulación no de una sola y única estrategia de la empresa para el futuro, sino de varias estrategias alternativas y contingentes elaboradas en función de los distintos escenarios que se pueda presentar.

La planificación estratégica representa un progreso importante en relación con los intentos anteriores de planificación a largo plazo, en cuanto introduce un análisis sistemático del entorno, dentro del diagnóstico estratégico de la empresa; un esfuerzo para generar varias alternativas estratégicas; y la participación de la alta dirección en la formulación de las estrategias.

La palabra estrategia cobra diferentes sentidos si se refiere a la estrategia de una organización, de sus negocios, o a la estrategia de las diferentes áreas funcionales, de ahí que son diferentes en cuanto a su alcance. Por lo que puede hacerse referencia a la estrategia corporativa, de negocio y funcional⁵.

La **estrategia corporativa** expresa el credo y las pautas generales de la organización expuestas en la misión, los objetivos generales, los negocios y las políticas.

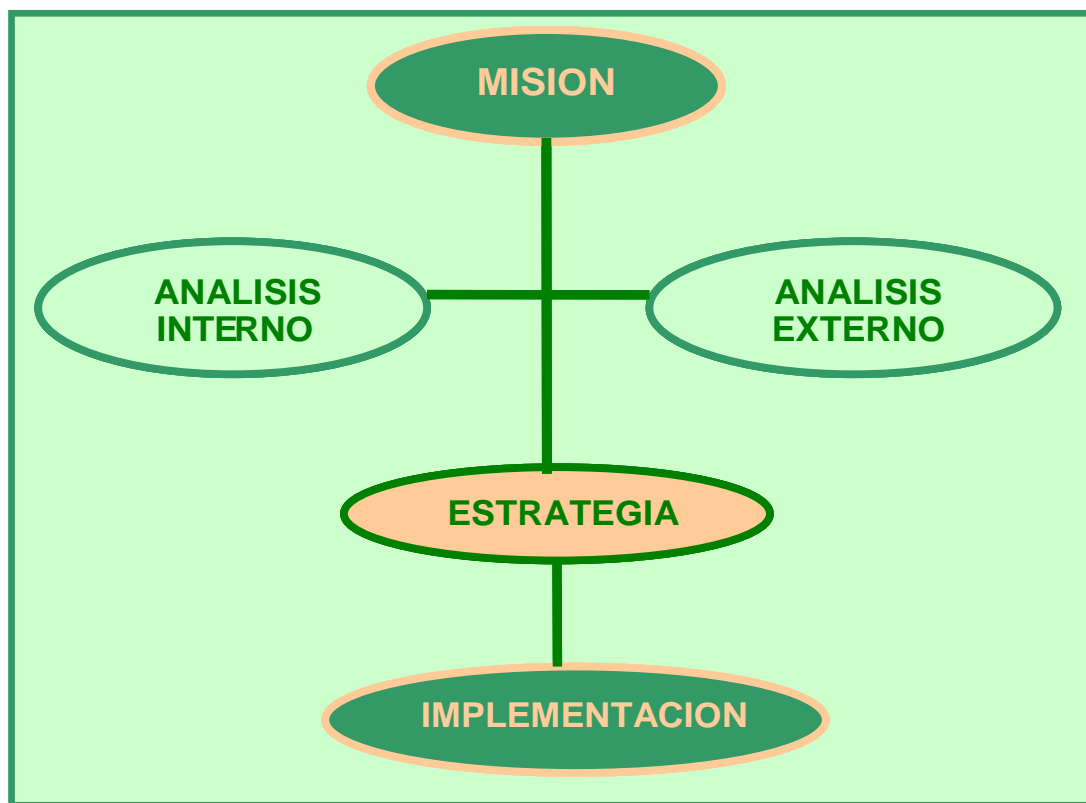
La **estrategia negocio** representa el qué hacer en cada negocio para garantizar lo previsto en la estrategia corporativa, es decir, cómo crecer, cómo posicionarse.

⁵ Díaz, I; "Estrategia empresarial: a modo de introducción". Dirección estratégica. M. en Dirección. CETED. Universidad de la Habana. 2006.

La **estrategia funcional** pone de manifiesto cómo lograr articular las diferentes actividades de la organización en función del logro de los objetivos propuestos.

La elaboración de una estrategia exige una forma de hacer que no es otra cosa que la tecnología para su diseño e implementación, existen diversas tecnologías por diferentes autores, pero todas utilizan las mismas categorías de misión, análisis interno y externo e implementación, tal y como se representa de forma esquemática, en el siguiente gráfico.

Gráfico 1.1.1- Categorías para la elaboración de una estrategia.



Fuente: Díaz I. “Estrategia empresarial: a modo de introducción”. Dirección estratégica. M. en Dirección. CETED. Universidad de la Habana. 2006.

En la misión se define para qué existe la organización, en términos de negocios o en los negocios que opera, el mercado a que se dirige y clientes, lo que la distingue de la competencia, su crecimiento, sus propósitos para con los empleados, accionistas y sociedad.

La elaboración de la misión es una de las fases más complejas de la estrategia, debido a que la misma representa la razón de ser la organización a cumplirse en un largo periodo de tiempo, además que sintetiza los rasgos generales que caracterizan la forma en que la organización ha de satisfacer a los clientes⁶.

Es recomendable para la elaboración de la misión realizar previamente un diagnóstico de la organización, tanto de sus aspectos internos y externos, lo cual permitirá el análisis correcto con relación a los factores que presentan una incidencia en su desempeño, bien sean generados por ésta, o como consecuencia del entorno en que se desarrolla su actividad.

Después de terminada la misión se deberán formular los objetivos estratégicos, los que reflejan las necesidades más importantes, congruentes con la misión, por lo que permiten concentrar recursos y energías, reducir la distracción en tareas menos importantes y enfocar la evaluación de los resultados. Los objetivos deben ser claros, de alcance específico, posibles de realizar, medibles, orientados al resultado y sujetos a plazos fijos u otras restricciones de tiempo.

Posteriormente se deberán definir las diferentes estrategias que permitan cumplir con los objetivos establecidos, pero para ello la organización deberá determinar las oportunidades y amenazas del entorno, extraído del análisis externo y las fortalezas y debilidades que se obtienen del análisis interno. Para esto podrá valerse de dos herramientas fundamentales: el análisis de la cartera de negocios y el análisis de la Matriz DAFO (Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades)⁷.

El análisis de la cartera de negocios permitirá a la organización conocer en las condiciones en que se encuentran cada uno de sus negocios y la sinergia entre ellos para garantizar el cumplimiento de los objetivos propuestos,

⁶ Stoner, J.; "Administración". Editorial EMPSES.

⁷ Menguzzato y Renau. Ob. Cit.

mediante el análisis de la posición que ocupan cada uno de ellos en el mercado y los beneficios que ello reporta para la organización.

La Matriz DAFO permite combinar las fortalezas y debilidades internas de la organización con las amenazas y oportunidades que el entorno le replantea.

La determinación de las fortalezas y debilidades surge del análisis interno de la organización, y para ello se deberán analizar todos los aspectos funcionales de la organización como por ejemplo: estado de la tecnología, la investigación y desarrollo, la forma de gestión, las condiciones financieras y de financiamiento, etc., además se deberá tener en cuenta el resultado del análisis de la cartera de negocio.

Las oportunidades y amenazas, quizás sean mas difíciles determinarlas, pues dependerán de cuán informada este la organización en relación con los acontecimientos del entorno, tanto de variables tan macro como las tendencias demográficas, evolución de la economía, aspectos culturales, políticos y legales, como otras de carácter más micro tales como: tendencias en las preferencias de los consumidores, los movimientos de la competencia, tendencias de la demanda, etc. También el análisis de la cartera de negocio brinda información respecto a la evolución del entorno.

El cruzamiento de las fortalezas, debilidades, amenazas y oportunidades permite diseñar acciones estratégicas de cuatro tipos: las ofensivas (fortalezas vs. oportunidades), las defensivas (fortalezas vs. amenazas), de reorientación (debilidades vs. oportunidades) y de supervivencia (debilidades vs. amenazas).

Después de decidida la formulación estratégica general de la organización se deberán elaborar las políticas, los programas de trabajo y diseñar el sistema de control.

Los tres elementos juegan un papel decisivo en la implantación de la estrategia, ya que las políticas regirán el cómo hacer de la organización y marcarán las pautas conjuntamente con la misión y los objetivos, para la elaboración de las estrategias de los negocios de las organizaciones.

Los programas de trabajo establecerán las tareas que se han de realizar para coadyuvar al éxito en la ejecución de la estrategia y por último el sistema de control que deberá garantizar la racionalidad en las variables, cuya evaluación y control son fundamentales para corregir posibles desviaciones y tomar medidas oportunas que garanticen la estrategia.

Concluida la estrategia Corporativa se pasará a formular la estrategia de los diferentes negocios de la organización, para lo cual, por supuesto, tendrá en cuenta los resultados de la estrategia Corporativa, en este caso se realizará un análisis externo, específicamente, en términos de análisis del sector de competencia y análisis de mercado.

En el análisis del sector de competencia se estudiarán las cinco fuerzas que operan en este sector⁸. Deberá tener en cuenta las barreras de entrada a nuevos competidores, las barreras de salida del sector, el grado de rivalidad competitiva, la posible amenaza de productos sustitutivos y el poder de negociación de clientes y suministradores.

También es necesario evaluar el mercado, su tamaño, su crecimiento, el comportamiento de los consumidores, la evolución de la demanda y también podrán analizarse aquí aspectos más específicos de la competencia.

De ambos análisis se podrán determinar las oportunidades y amenazas que ofrecen el entorno, pero ello no significa nada si al mismo tiempo no se tienen en cuenta las posibilidades que posee la organización, en ese negocio, de aprovechar las oportunidades y/o rechazar las amenazas, para lo cual es necesario realizar el análisis interno del negocio.

Y para la realización de tal análisis interno se deberá definir la cadena de valor del negocio. La cadena de valor no es más que descomponer el negocio en sus actividades primarias y secundarias, evaluando en cuál de ellas se genera valor (el valor que es percibido por el cliente) y donde radican las fortalezas y debilidades en cada actividad del negocio. Este análisis permitirá determinar la fuente de la ventaja competitiva.

⁸ Porter, M.; "Ventaja competitiva". CECOSA, México. 1988.

La ventaja competitiva puede ser en costo, por lo que el negocio se propondrá tener los costos más bajos de la competencia o diferenciación, es decir, que el negocio se distingue de los de la competencia porque es capaz de brindarle al cliente un valor superior, en términos de reducción de costo o aumento del desempeño para el comprador, por ejemplo: servicio de instalación, de mantenimiento, formas de compra y de pago, etc.

La ventaja competitiva es el núcleo de la estrategia de negocio, pues de ella dependerá cómo satisfacer al cliente de una forma diferente a la competencia, por lo que es muy importante determinar la fuente donde radica esa ventaja, ya que la misma deberá ser lo suficientemente fuerte y consistente de modo que garantice una ventaja competitiva sostenible en el tiempo y difícil de imitar por los competidores, características estas que garantizarán el éxito del negocio en el mercado⁹.

En la medida que la organización sea capaz de reconfigurar su cadena de valor, es decir, hacer las cosas de un modo diferente a la competencia, a partir de detectar un vacío en la satisfacción del cliente, tiene mayores posibilidades de lograr una ventaja no imitable y sostenible. Para ello es importante realizar las siguientes preguntas: ¿Cómo puede hacerse de forma diferente cada actividad o eliminarse alguna? ¿Cómo pueden reagruparse un grupo de actividades de valor?

Determinados los aspectos externos e internos al negocio y utilizando la Matriz DAFO, se definirán las alternativas estratégicas para el negocio de las cuales saldrá la estrategia definitiva del negocio al responder a interrogantes, tales como: ¿En qué mercado se está y en cuál se debería estar?, ¿Quiénes son los clientes y quiénes deberían ser? ¿Cuál es la ventaja competitiva?, ¿Es sostenible, cómo se va a crecer?, ¿Cómo voy a competir?, ¿Cómo se va a rentabilizar el negocio?

Determinadas las estrategias de los diferentes negocios, la organización ha de prepararse para la coordinación de todas sus actividades que canalicen la

⁹ Porter, M.; Ob. Cit.

ejecución de las estrategias, se deberá diseñar las estrategias de marketing, tecnológicas, de recursos humanos, operaciones y financieras que satisfagan los requerimientos de la estrategia corporativa y de negocio.

Las estrategias funcionales permiten fijar metas para las distintas áreas y/o estructuras funcionales, son más detalladas y se diseñan para periodos de tiempo más cortos, contribuyendo a coordinar esfuerzos y a la solución de conflictos¹⁰.

Para la determinación de cada una de las estrategias funcionales es necesario tomar en cuenta los cambios que se están produciendo en las tecnologías de cada una de ellas (por ejemplo el desarrollo de la ingeniería financiera, los sistemas participativos de los recursos humanos), así como qué está haciendo la competencia y por supuesto, la premisa es la información resultante de las estrategias corporativas y de negocios que representan la brújula para el diseño de estas estrategias.

El desarrollo de las estrategias funcionales deberá garantizar el cumplimiento de la estrategia maestra. Desde la perspectiva de esta investigación corresponde profundizar en las estrategias funcionales de tipo financieras, para lo cual deberá abordarse en primera instancia, para una mejor comprensión, los aspectos más relevantes vinculados a la administración financiera empresarial.

1.2 La administración financiera y la eficiencia en la empresa.

Las decisiones financieras empresariales están orientadas a generar riqueza para el negocio. Esto se consigue principalmente a través de las inversiones que se realizan en activos tangibles e intangibles.

El sostenimiento de aquellas inversiones en activos depende en gran medida del financiamiento proporcionado por terceras personas. Los fondos obtenidos

¹⁰ Stoner, J.; Ob. Cit.

de ellas se convierten en el pasivo de la empresa, que es una obligación que ésta deberá honrar en un tiempo pactado.

En este ámbito, el reto de un directivo financiero consiste, por un lado, en decidir en qué invertir y en qué proporción hacerlo para obtener el mayor retorno; y, por otro, en lograr que el costo de utilizar dinero de terceras personas sea el mínimo. Tal complejidad hace imprescindible la preparación de un presupuesto de capital que establezca la estructura de los activos disponibles y de las fuentes de financiamiento¹¹.

La combinación de las mencionadas habilidades hace posible la obtención del máximo rendimiento de los activos, es decir, una conveniente retribución en operaciones, y la adecuada disminución de los costos de financiamiento. Todo ello, en definitiva, determina el aumento del valor de la empresa.

El amplio campo de acción descrito plantea la necesidad de contar con un directivo financiero que ejerza la función de vincular las operaciones de la empresa con los mercados financieros. En las grandes compañías, las decisiones financieras están en manos de varias personas, correspondiendo a la alta dirección la jerarquización de las mismas.

Cabe señalar que hay decisiones que le corresponden a los dueños, como la de invertir o no en la empresa, y hay otras de orden estratégico que deberán ser tomadas por una junta administrativa conformada por directivos de confianza de los dueños. En sus manos quedarán las políticas de crecimiento, de ampliación, la venta de activos importantes, la fusión con otra empresa, de estructura financiera y de activos, y de distribución o retención de utilidades.

Una empresa que choca con la falta de efectivo para encarar sus obligaciones puede ver disminuida su eficiencia y generar una serie de efectos negativos que a la larga terminan deteriorando su rentabilidad. Incluso cuando todo indica que las operaciones marchan sobre rieles, la inadecuada administración del efectivo va socavando los cimientos de la empresa hasta dejarla en una situación debilitada.

¹¹ Brealey R., Myers S.; "Fundamentos de financiación empresarial". Cuarta edición. McGraw Hill. 1993.

La manera en que los inversionistas y acreedores consideran la posición financiera y los resultados de las operaciones de una entidad, tendrá un impacto en la reputación de la empresa, y revelará la proporción existente entre su rendimiento y la tasa de interés vigente.

La función financiera en la empresa ha ido evolucionando a los largo del tiempo, a la par que se desarrollaba también y se configuraba como disciplina científica la propia economía de la empresa.

El contenido de la administración financiera se ha ido ensanchando cada vez más y hoy se ha convertido en una de las partes fundamentales de la economía de la empresa.

A finales de los años cincuenta es realmente cuando comienza el estudio analítico de las finanzas. Con anterioridad, la función financiera de la firma tenía como principal responsabilidad la búsqueda de los recursos financieros.

La moderna administración financiera debe proporcionar los instrumentos analíticos adecuados para dar respuestas a las tres siguientes cuestiones¹²:

1. ¿Cuáles son los activos específicos que debe adquirir una empresa?
2. ¿Qué volumen total de activos debe tener una empresa?
3. ¿Cómo financiar sus necesidades de capital?

Estas tres cuestiones están estrechamente ligadas, el volumen de activos dependerá de las posibilidades específicas de inversión, así como las posibilidades de financiación. Las facilidades para obtener recursos financieros dependerán a su vez de la cantidad y calidad de los proyectos de inversión en que van a ser utilizados.

Estos tres aspectos constituyen un problema fundamental, los cuales deben resolverse en la práctica.

Una de las causas fundamentales del fracaso de ciertas empresas es precisamente su inadecuada estructura financiera. Los autores que abordan

¹² Durán Herrera, J. J., "Economía y Dirección Financiera de la Empresa", Ed. Pirámide, Madrid, 1992.

este tema han observado que la política de dividendos influye en alto grado sobre la liquidez, hasta tal punto que el reparto de unos dividendos excesivos puede poner en peligro la propia supervivencia de la sociedad, sobre todo si esta se haya ya muy endeudada. De ahí la preocupación por la búsqueda de una estructura financiera óptima y la práctica de una política de dividendos adecuada, temas centrales de la moderna administración financiera¹³.

Muchos autores consideran que el director financiero debe estar en condiciones de responder las siguientes preguntas: ¿Cómo deben ser usados los fondos? ¿Qué tipo de rendimiento producirán? ¿Qué tipo de riesgo lleva implícito el uso de los fondos?

Estas son cuestiones relativas al uso de los fondos, pero el uso de los recursos financieros lleva implícita simultáneamente la consideración de las fuentes; las decisiones sobre el aprovisionamiento de capital no pueden ser hechas con independencia de sus posibles utilidades; y ambos conjuntos de decisiones deben relacionarse con el objetivo de la empresa¹⁴.

Por tanto, la información contable es un instrumento poderoso de la administración. El uso inteligente de esta información probablemente solo puede lograrse si los encargados de tomar decisiones en el negocio comprenden los aspectos esenciales del proceso contable, que termina con un producto final, los estados financieros y el análisis de dichos estados, que permite conocer la realidad que subyace en esa información.

La aplicación de las técnicas adecuadas para analizar los estados financieros debe conducir a un proceso inverso al de la construcción de la contabilidad, hasta los problemas que han generado los efectos que muestran estos estados, y de ahí, mediante un análisis causa-efecto, al origen de estos.

Por ello, resulta importante conocer y aplicar un conjunto de técnicas para el análisis de los estados financieros. Estas técnicas deben ser dominadas no

¹³ Reyes M., "Decisiones financieras estratégicas". Monografía para el estudio en la Maestría en Finanzas. Universidad de la Habana. La Habana, 1999.

¹⁴ Suárez A. S., "Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa", Decimoquinta edición, Ediciones Pirámide, S.A., Madrid, 1993.

solo por contadores y financistas, sino también por los demás directivos, principalmente el gerente general. Un director general no tiene que saber construir la contabilidad si lo sabe, mejor; pero sí como analizarla.

El análisis de los estados financieros constituye una vía para alcanzar los objetivos, descartando el criterio de que el análisis de los mismos sea algo limitado al diagnóstico frío y solo reservado a especialistas contables y financieros.

Para una organización empresarial es vital detectar los problemas, tanto externos como internos, de forma tal que se reconozcan tanto las amenazas y las oportunidades que vienen del exterior de la empresa, como sus debilidades y fortalezas, las que existen internamente. No se puede actuar contra un problema mientras no se identifiquen y se localicen sus causas.

Mediante el análisis de los estados financieros se puede elaborar un diagnóstico de la situación económico- financiero de la empresa. Para que el diagnóstico sea útil se debe utilizar la información que se considere relevante, aplicar técnicas de análisis y su correspondiente estudio, que sea oportuno y proponer medidas para solucionar los problemas¹⁵.

El punto de partida para conocer ciertas políticas empresariales —o su ausencia de ellas - son los estados financieros de la compañía: En el balance general se presentan los datos resumidos de sus activos, pasivos y patrimonio, y en el estado de resultados aparecen sus ingresos y gastos.

Sobre estos documentos se aplican diversos instrumentos para medir la capacidad financiera del negocio, incluyendo el análisis horizontal, el análisis vertical y las razones financieras, que se describen a continuación.

◆ El análisis horizontal.

El análisis horizontal se emplea para evaluar la tendencia en las cuentas de una compañía durante varios años. El comportamiento corporativo comienza a

¹⁵ Weston J. F., Brigham E. F., "Fundamentos de administración financiera", Décima edición, McGraw Hill, México, 1994.

delinearse por medio de los estados financieros comparativos de entre tres a diez años, que van incluidos en sus informes anuales.

Debido a que el análisis horizontal pone de relieve las tendencias de las diversas cuentas, es relativamente fácil identificar áreas de amplia divergencia que exigen mayor atención. Se podrían comparar estos resultados con los de la competencia para determinar si el problema concierne a toda la industria o solamente se presenta dentro de la empresa.

◆ El análisis vertical

En el análisis vertical se utiliza una partida importante en el estado financiero como cifra base, y todas las demás partidas en dicho estado se comparan con ella. Al ejecutar un análisis vertical del balance, se le asigna el 100% al total del activo. Cada cuenta del activo se expresa como un porcentaje del total del activo. Al total del pasivo y patrimonio también se le asigna el 100%.

Cada cuenta del pasivo y patrimonio se expresa como un porcentaje del total pasivo y patrimonio de los dueños. En el estado de resultados se le da el valor del 100% a las ventas netas y todas las demás partidas se evalúan en comparación con ellas.

◆ El análisis mediante razones financieras

El análisis de las razones (ratios) es el más difundido, su utilización comenzó a desarrollar en la primera década del siglo XX, siendo uno de los instrumentos más usados para realizar análisis financiero de entidades, ya que estas pueden medir en un alto grado la eficacia y comportamiento de la empresa. Estas presentan una perspectiva amplia de la situación financiera, puede precisar el grado de liquidez, de rentabilidad, el apalancamiento financiero, la cobertura y todo lo que tenga que ver con su actividad¹⁶.

Las razones financieras son comparables con las de la competencia y llevan al análisis del funcionamiento de las empresas frente a sus rivales. A

¹⁶ Reyes, M.; "Análisis financiero". Revista Digital CONFIN. Facultad de Contabilidad y Finanzas. Universidad de la Habana.

continuación se explican los fundamentos de aplicación y cálculo de cada una de ellas.

Las principales razones financieras se clasifican en cuatro grupos¹⁷:

- ◆ Razones de liquidez.
- ◆ Razones de actividad.
- ◆ Razones de endeudamiento
- ◆ Razones de rentabilidad.

Los primeros dos grupos de índices dependen en muy alto grado de los datos que se toman del balance general, en tanto los otros dos dependen en gran parte de los datos que aparecen en el estado de resultados. Las que son, capital de trabajo, según corresponda.

Se debe tener en cuenta que el capital circulante se adelanta por el tiempo necesario para la compra de materias primas, la elaboración del producto y su venta, y al efectuarse el cobro, retorna en su totalidad. Pero como usualmente las empresas no esperan a concluir un ciclo para comenzar uno nuevo, por lo que requieren de financiamiento para iniciar cada uno de estos ciclos. Para lograr esto deben valerse del financiamiento ajeno, sin olvidar que este incluye una devolución del mismo en el corto plazo.

Si dependieran solamente de este tipo de financiamiento ocurrirían interrupciones en su operación, ya que dicho financiamiento tiene que irse devolviendo a sus propietarios también de forma continúa. Por esto las entidades necesitan y demandan recursos permanentes que pueden ser tanto propios como ajenos, para así garantizar el enfrentamiento a sus obligaciones de pago, mientras el período de maduración financiera no se haya cerrado.

A estos recursos permanentes que las empresas utilizan para financiar inversiones en activos circulantes a fin de garantizar que el ciclo corto o ciclo capital –dinero

¹⁷ Colectivo de autores. “Análisis e interpretación de Estados Financieros”. Preparado para el Segundo programa de preparación económica para cuadros por integrantes del Comité académico nacional. Edición: Centro de Estudios Contables Financieros y de Seguros (CECOFIS), 2005.

fluye sin interrupciones, se le denomina en la literatura especializada capital de trabajo, de ahí la importancia de su estudio.

Se puede definir el capital de trabajo como la magnitud de recursos circulantes con que cuenta la empresa por encima de sus obligaciones a corto plazo¹⁸. Se trata de aquella parte de los activos circulantes de la empresa que no se encuentran financiados con fuentes circulantes, sino a través de pasivos a largo plazo y patrimonio (recursos financieros permanentes).

La base teórica que sustenta la utilización del capital de trabajo para medir la liquidez de una empresa, es la creencia de que mientras más amplio sea el margen de activos circulantes con que ésta cuente para cubrir sus obligaciones a corto plazo (PC), en mejores condiciones estará para pagar sus cuentas a medida que venzan.

Sin embargo, se presenta un problema porque hay un grado diferente de liquidez relacionado con cada activo o pasivo circulante. Aunque los activos circulantes de la empresa no puedan convertirse en efectivo en el preciso momento en que se necesita, mientras más grande sea la cantidad de activos circulantes existentes, mayor es la probabilidad de que alguno de ellos pueda convertirse en efectivo para pagar una deuda vencida.

Lo que da origen a la necesidad de capital es la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de la empresa. Los flujos que resulten del pago de activos circulantes son relativamente predecibles, generalmente se sabe hasta la fecha en que vencen las facturas. Mientras más predecible sean estas entradas, menor será el capital de trabajo que necesitará la empresa¹⁹.

Si la empresa no puede mantener un nivel satisfactorio del capital de trabajo es probable que llegue a un estado de insolvencia, y más aún que se vea forzada a declararse en quiebra²⁰.

¹⁸ Van Horne, J., Wachowicz, J.; "Fundamentos de administración financiera", Décima Edición, Prentice Hall, 1998.

¹⁹ Gitman, L.; "Fundamentos de administración financiera". Editorial EMPSES.

²⁰ Demestre, A., Castells, C. y González A.; "Técnicas para analizar estado financieros. Grupo editorial Publicentro", 2001

1.3 Principales estrategias financieras de las empresas.

Las estrategias financieras empresariales deberán estar en correspondencia con la estrategia maestra que se haya decidido a partir del proceso de planeación estratégica de la organización. Consecuentemente, cada estrategia deberá llevar el sello distintivo que le permita apoyar el cumplimiento de la estrategia general y con ello la misión y los objetivos estratégicos.

Ahora bien, cualquiera que sea la estrategia general de la empresa, desde el punto de vista funcional, la estrategia financiera deberá abarcar un conjunto de áreas clave que resultan del análisis estratégico que se haya realizado.

Como aspectos claves en la función financiera, generalmente se señalan los siguientes²¹:

- ◆ Análisis de la rentabilidad de las inversiones y del nivel de beneficios.
- ◆ Análisis del circulante: liquidez y solvencia.
- ◆ Fondo de rotación, análisis del equilibrio económico-financiero.
- ◆ Estructura financiera y nivel general de endeudamiento, con análisis de las distintas fuentes de financiación incluyendo autofinanciación y política de retención y/o reparto de utilidades.
- ◆ Costos financieros.
- ◆ Análisis del riesgo de los créditos concedidos a clientes.

Estos aspectos claves responden a las estrategias y/o políticas que desde el punto de vista financiero deberán regir el desempeño de la empresa, las que pudieran agruparse, dependiendo del efecto que se persiga con éstas, en a largo plazo y a corto plazo.

²¹ Van Horne, J., Wachowicz, J., Ob. Cit.

Las estrategias financieras para el largo plazo involucran los aspectos siguientes:

- a) Sobre la inversión.
- b) Sobre la estructura financiera.
- c) Sobre la retención y/o reparto de utilidades²².

Mientras que las estrategias financieras para el corto plazo deben considerar los aspectos siguientes:

- a) Sobre el capital de trabajo.
- b) Sobre el financiamiento corriente.
- c) Sobre la gestión del efectivo.

A continuación se exponen los fundamentos de cada una de estas estrategias financieras para el largo y el corto plazo respectivamente²³.

Para el largo plazo:

a) Sobre la inversión.

Como ya se ha planteado, existen cuatro tipos de estrategias: las ofensivas, las defensivas, de reorientación y de supervivencia, por lo que, para definir la estrategia que deberá seguir la organización acerca de la inversión, resulta indispensable volver a examinar qué plantea la estrategia general del caso en cuestión. De este modo podrá distinguirse alguna de las alternativas siguientes:

- A. Crecimiento.
- B. Desinversión.

Generalmente, si la empresa se propone una estrategia ofensiva o de reorientación, incluso, en ocasiones defensiva, entonces es muy probable que las decisiones sobre la inversión apunten hacia el crecimiento. En este caso,

²² Menguzzato y Renau. Ob. Cit.

²³ Reyes, M.; "Las estrategias financieras de la empresa". Material preliminar para un libro de texto en fase de preparación. Universidad de la Habana. 2008.

corresponde precisar de qué modo resulta conveniente crecer, existiendo diferentes posibilidades entre las que se destacan los llamados crecimiento interno y externo.

El crecimiento interno obedece a la necesidad de ampliar el negocio como consecuencia de que la demanda ya es mayor que la oferta, o por el hecho de haber identificado la posibilidad de nuevos productos y/o servicios que demanden la ampliación de la inversión actual, o sencillamente porque los costos actuales afectan la competitividad del negocio. En estos casos generalmente las decisiones hay que tomarlas considerando alternativas de incremento de los activos existentes, o de reemplazo de estos por otros más modernos y eficientes.

El crecimiento externo se lleva a cabo siguiendo la estrategia de eliminar competidores (generalmente mediante fusiones y/o adquisiciones horizontales, o sea, de la misma naturaleza del negocio en cuestión), o como resultado de la necesidad de eliminar barreras con clientes y proveedores buscando un mayor control (en estos casos mediante fusiones y/o adquisiciones verticales, o sea, de diferente naturaleza del negocio, pero que asegure la cadena de producción – distribución correspondiente). Otra forma obedece a la estrategia de invertir los excedentes financieros de la forma más rentable posible, por lo que en estos casos se opta por la diversificación de la cartera de inversión reduciendo así el riesgo y en busca de maximizar el rendimiento.

Cuando la estrategia general apunta hacia la supervivencia, en ocasiones pueden evaluarse estrategias financieras de no crecimiento e incluso de desinversión, o sea, resulta necesario en estos casos medir fuerzas para conocer si resulta posible el cumplimiento de la estrategia general, manteniendo el nivel de activos actual, o si por el contrario, habrá que evaluar la venta de estos o parte de estos para lograr sobrevivir.

Ahora bien, cualquiera que sea el caso, crecimiento o desinversión, la selección de la mejor alternativa deberá seguir el criterio de maximizar el valor

de la empresa, o sea, la decisión que se adopte deberá contribuir al incremento de la riqueza de los dueños de la empresa, o en todo caso, a la menor reducción del valor posible asociado al proceso de desinversión si fuera necesario.

Para ello, la literatura financiera reconoce que para la evaluación de la mejor alternativa resulta necesaria la utilización de una serie de instrumentos que permiten tomar las mejores decisiones. Estos instrumentos de evaluación financiera de inversiones son: los que tienen en cuenta el valor del dinero en el tiempo, a saber, el valor actual neto (VAN), la tasa interna de rentabilidad (TIR), el índice de rentabilidad (IR) y el periodo de recuperación descontado (PRD); y los que no consideran el valor del dinero en el tiempo como son, la rentabilidad contable promedio (RCP) y el periodo de recuperación (PR).

Los instrumentos más precisos para la evaluación son aquellos que consideran el valor del dinero en el tiempo, y dentro de estos resulta recomendable el empleo del VAN, pues permite conocer en cuanto se incrementará el valor de la empresa de llevarse a cabo el proyecto.

b) Sobre la estructura financiera.

La definición de la estructura de financiamiento permanente de la empresa deberá definirse en correspondencia con el resultado económico que ésta sea capaz de lograr. En tal sentido, vale destacar que las estrategias al respecto apuntan directamente hacia el mayor o menor riesgo financiero de la empresa, por lo que en la práctica, en muchas ocasiones se adoptan estrategias más o menos arriesgadas en dependencia del grado de aversión al riesgo de los inversores y administradores, o simplemente como consecuencia de acciones que conllevan al mayor o menor endeudamiento, o sea, no a priori o elaboradas, sino resultantes.

En la actualidad, las empresas buscan economía de recursos aprovechando el financiamiento con deuda al ser más barato y por estar su costo exento del pago del impuesto sobre utilidades. Sin embargo, en la medida en que aumenta el financiamiento por deudas también se incrementa el riesgo

financiero de la empresa ante la mayor probabilidad de incumplimiento por parte de ésta ante sus acreedores.

De lo anterior se deduce que no es tan simple la adopción de la decisión en cuanto a la estrategia a seguir con las fuentes de financiamiento permanentes de la empresa. Evidentemente, funcionar con financiamiento ajeno es más económico, pero con su incremento aumenta el riesgo y a su vez aumentan los llamados costos de insolvencia, de modo que el ahorro fiscal logrado por el uso de deudas podría reducirse por el aumento de los referidos costos de insolvencia.

Ahora bien, para la definición de la estructura financiera, los métodos que se emplean son: Utilidad antes de intereses e impuestos – utilidad por acción, Utilidad antes de intereses e impuestos – rentabilidad financiera, y el método de las rentabilidades con base el flujo de efectivo. A partir de estos métodos puede encontrarse aquella estructura financiera que, partiendo de un resultado en operaciones u económico determinado, puede contribuir a que la empresa alcance el mayor resultado posible en términos de utilidad por acción, rentabilidad financiera o flujo libre por peso invertido.

El criterio a seguir para la definición de esta estrategia financiera es el de alcanzar el mayor resultado por peso invertido, sea contable o en términos de flujo. Se recomienda el uso del método de las rentabilidades con base el flujo de efectivo, en tanto coadyuva a la eficiencia además desde la perspectiva de la liquidez.

Si a partir de la estrategia con respecto a la definición de la estructura financiera de la empresa, se logra obtener mayor flujo de caja por peso invertido, el éxito que ello represente en términos de liquidez podrá contribuir al mejor desempeño del resto de las estrategias funcionales, y con ello al de la estrategia maestra.

c) Sobre la retención y/o reparto de utilidades.

En la práctica, las empresas definen su estrategia de retención – reparto de utilidades conforme a determinados aspectos, entre los que pueden

mencionarse: la posibilidad del acceso a préstamos a largo plazo para financiar nuevas inversiones, la posibilidad de los dueños de alcanzar mayor retribución en una inversión alternativa, el mantenimiento del precio de las acciones en los mercados financieros en el caso de las sociedades por acciones, entre otros aspectos.

La estrategia con relación a la retención y/o reparto de utilidades se encuentra estrechamente vinculada a la de estructura financiera, pues esta decisión tiene un impacto inmediato sobre el financiamiento permanente de la empresa, y provoca consecuentemente, variaciones en la estructura de las fuentes permanentes.

Sobre esta base, es importante reconocer que los métodos y criterios que deben considerarse para la definición de esta estrategia desde el punto de vista cuantitativo son los mismos que se expusieron para el caso de la estructura financiera, aunque cualitativamente pudieran evaluarse además los efectos que podrían tener los aspectos relacionados con anterioridad.

En otras palabras, la política debiera encaminarse a respetar aquella estructura financiera definida como óptima, pero sin perder de vista que temporalmente pudiera resultar conveniente algún desvío de esta política o estrategia general en aras de conseguir el financiamiento requerido, o en virtud de aumentar el rendimiento esperado, o por mantener el precio de las acciones.

La definición en cuanto a la retención y/o reparto de utilidades de la empresa habrá de realizarse con sumo cuidado, tratando de no violentar la estructura financiera óptima ni los parámetros de liquidez requeridos para el normal funcionamiento de la empresa, y por ende, de sus objetivos estratégicos.

Para el corto plazo:

a) Sobre el capital de trabajo.

Como ya se ha señalado, el capital de trabajo de la empresa está conformado por sus activos circulantes o corrientes, entendiéndose por administración del

capital de trabajo a las decisiones que involucran la administración eficiente de éstos, conjuntamente con el financiamiento corriente o pasivo circulante. De aquí que, desde una perspectiva financiera, corresponde primeramente el establecimiento de las proporciones que deberá tener la empresa con respecto a sus activos y pasivos corrientes en general.

Las estrategias financieras sobre el capital de trabajo de la empresa habitualmente obedecen al criterio de selección del axioma central de las finanzas modernas, a saber, la relación riesgo – rendimiento. En tal sentido, existen tres estrategias básicas: agresiva, conservadora e intermedia.

La estrategia agresiva presupone un alto riesgo en aras de alcanzar el mayor rendimiento posible. Significa que prácticamente todos los activos circulantes se financian con pasivos circulantes, manteniendo un capital de trabajo neto o fondo de maniobra relativamente pequeño. Esta estrategia presupone un alto riesgo, al no poder enfrentar las exigencias derivadas de los compromisos financieros corrientes con aquellos recursos líquidos de la empresa, paralelamente se alcanza el mayor rendimiento total posible como consecuencia de que estos activos generadores de rendimientos más bajos son financiados al más bajo costo.

Por su parte, la estrategia conservadora contempla un bajo riesgo con la finalidad de operar de un modo más relajado, sin presiones relacionadas con las exigencias de los acreedores. Significa que los activos circulantes se financian con pasivos circulantes y permanentes, manteniendo un alto capital de trabajo neto o fondo de maniobra. Esta estrategia garantiza el funcionamiento de la empresa con liquidez, pero lo anterior determina la reducción del rendimiento total como consecuencia de que estos activos generadores de rendimientos más bajos son financiados a mayor costo derivado de la presencia de fuentes de financiamiento permanentes.

La estrategia intermedia contempla elementos de las dos anteriores, buscando un balance en la relación riesgo – rendimiento, de tal forma que se garantice el normal funcionamiento de la empresa con parámetros de liquidez

aceptables, pero buscando a la vez que la participación de fuentes permanentes que propician lo anterior, no determine la presencia de costos excesivamente altos y con ello se pueda lograr un rendimiento total aceptable, o sea, no tal alto como con la estrategia agresiva, pero no tan bajo como con la conservadora.

La definición se adopta en correspondencia con el análisis que se realice del desempeño de la empresa durante periodos anteriores, de sus metas y proyecciones, del comportamiento de los competidores y del sector, y del grado de disposición al riesgo de sus administradores.

Los criterios generalmente reconocidos para la definición de esta estrategia son el capital de trabajo neto y la razón circulante.

b) Sobre el financiamiento corriente.

El financiamiento corriente de la empresa, llamado el pasivo circulante, está compuesto por fuentes espontáneas (cuentas y efectos por pagar, salarios, sueldos, impuestos y otras retenciones derivadas del normal funcionamiento de la entidad), así como por fuentes bancarias y extrabancarias (representadas por los créditos que reciben las empresas provenientes de bancos y de otras organizaciones), reporta un costo financiero que en dependencia de la fuente se presenta de forma explícita o no.

Las fuentes espontáneas generalmente no presentan un costo financiero explícito; sin embargo, su utilización proporciona a la empresa un financiamiento que de no explotarse la obligaría a acudir a fuentes que sí tienen un costo financiero explícito.

Para una mayor comprensión cabe señalar el caso de una cuenta por pagar, que aparentemente no tiene un costo financiero, cuando se paga (y más aún de forma anticipada), reduce la liquidez y obliga a la dirección financiera a sustituir este financiamiento de algún modo para mantener la estrategia que se haya adoptado con relación al capital de trabajo. En este mismo caso, generalmente no se considera que el financiamiento de proveedores, al diferir el pago, aumenta el riesgo percibido por éste y consecuentemente este

aumento del riesgo se traduce de algún modo, adoptando comúnmente la forma del incremento del precio.

Por su parte, las fuentes bancarias presentan un costo explícito que no es más que el interés que exigen estas instituciones por el financiamiento que otorgan. Ahora bien, no se trata solamente del interés, sino que además resulta importante evaluar otros costos colaterales como es el caso de las comisiones, y la exigencia de saldos compensatorios que inmovilizan parte del financiamiento, siendo fundamental para la evaluación de estas fuentes el cálculo de la tasa efectiva que recoge el efecto de todos los costos asociados a su obtención.

De esta manera se puede apreciar que la definición de cómo deberá financiarse la empresa en el corto plazo responde a determinadas estrategias específicas, como es el caso del aprovechamiento del descuento por pronto pago, del ciclo de pagos que resulte adecuado a su vez a la estrategia de capital de trabajo o si estratégicamente conviene acudir al financiamiento bancario o a una compañía financiera de factoraje, definiendo a su vez mediante qué alternativa (línea de crédito u otra), y qué garantías comprometer para obtener el financiamiento requerido.

Finalmente cabe destacar que el criterio para la definición de las estrategias de financiamiento corriente apunta hacia la selección de aquellas fuentes que, combinando adecuadamente la relación riesgo – rendimiento adoptada por la empresa en correspondencia con su estrategia de capital de trabajo, proporcione el menor costo financiero total.

c) Sobre la gestión del efectivo.

Las decisiones sobre el efectivo de la empresa, son en gran medida resultantes de los aspectos ya tratados con respecto a la estrategia sobre el capital de trabajo de la empresa. Sin embargo, por su importancia el desempeño, generalmente se les trata de manera específica, enfatizando en las políticas que deberán seguirse con los factores condicionantes de la liquidez de la empresa, a saber, los inventarios,

los cobros y los pagos. En tal sentido, las acciones fundamentales con relación al efectivo son:

1. Reducir el inventario tanto como sea posible, cuidando siempre no sufrir pérdidas en venta por escasez de materias primas y/o productos terminados.
2. Acelerar los cobros tanto como sea posible sin emplear técnicas muy restrictivas para no perder ventas futuras. Los descuentos por pagos de contado, si son justificables económicamente, pueden utilizarse para alcanzar este objetivo.
3. Retardar los pagos tanto como sea posible, sin afectar la reputación crediticia de la empresa, pero aprovechar cualquier descuento favorable por pronto pago.

Los criterios que se emplean para medir la efectividad de las acciones asociadas a la gestión del efectivo son: la razón rápida o prueba ácida, el ciclo de caja y/o la rotación de caja, el ciclo y/o la rotación de los cobros, el ciclo y/o la rotación de inventarios, así como el ciclo y/o la rotación de los pagos.

Entre los instrumentos que permiten el cumplimiento de la estrategia para la gestión del efectivo se encuentra la planificación financiera, específicamente la utilización del presupuesto de caja.

El empleo del presupuesto de caja permite conocer los excesos y/o defectos de efectivo que se le pueden presentar a la organización en el corto plazo, a partir de lo cual puede adoptar la decisión oportuna que proporcione la mayor eficiencia en cuanto a la inversión del exceso o a la negociación de la mejor alternativa para cubrir el déficit.

La administración eficiente del efectivo, resultante de las estrategias que se adopten con relación a las cuentas por cobrar, los inventarios y los pagos, contribuye a mantener la liquidez de la empresa.

Hasta aquí se han expuestos los aspectos conceptuales que sirven de sustento al diagnóstico y a la propuesta de esta investigación, por lo que han sido considerados estos precedentes necesarios y a continuación se da paso al análisis de la situación concreta que presenta la organización objeto de estudio.

Capítulo 2.- La administración financiera en la ESPAC: efectos en su estrategia general.

2.1 La ESPAC, SA en el Sistema de la Aviación Civil de Cuba.

En el año 1997 se decide por la Dirección del Instituto de la Aeronautica Civil de Cuba (IACC) comenzar a dar los primeros pasos con el fin de crear un sistema de seguridad para poder dar respuesta a la difícil situación operativa existente en la aviación.

Durante dos años se efectuaron estudios y se diseñaron los sistemas que fueron presentados y aprobados el 5 de mayo de 1999 y ya el 1 de septiembre de 1999 se crea la Empresa de Seguridad y Protección de la Aviación Civil de Cuba (ESPAC, SA) según el decreto 186²⁴.

A continuación se muestra la ubicación de los aeropuertos por provincias, según el gráfico siguiente.

Gráfico 2.1.1.- Ubicación geográfica de la ESPAC



Fuente: Informe anual de la ESPAC. Año 2007.

²⁴ Expediente de la ESPAC, S.A. para el Perfeccionamiento empresarial.

En su primera etapa en el año 1999 abarcó el Aeropuerto Internacional José Martí (Ciudad Habana), Aeropuerto Internacional Juan Gualberto Gómez (Varadero), en el año 2000 se incorporó en el Aeropuerto Internacional Frank País (Holguín), Aeropuerto Internacional Antonio Maceo (Santiago de Cuba), los Aeropuertos de Jardines del Rey y Máximo Gómez (Ciego de Ávila), Jaime González (Cienfuegos), Ignacio Agramante (Camaguey), en el año 2001 se incorporaron los aeropuertos Rafael Cabrera Montelíer (Gerona) y Mariana Grajales (Guantánamo), y en el año 2003 se incorporó el Aeropuerto Nacional La Coloma, el punto Operativo Los Palacios, en Pinar del Río y el Aeropuerto Internacional Abel Santamaría en Santa Clara.

Su objeto social autorizado por el Ministro de Economía y Planificación, el compañero José Luis Rodríguez García.

- ◆ Prestar servicios de seguridad y protección a las filiales de la Corporación de la Aviación Civil (CACSA) y al resto de las entidades nacionales en moneda nacional y a líneas aéreas extranjeras en moneda libremente, vinculadas y no vinculadas a la aviación dentro del perímetro de las instalaciones aéreas de los aeropuertos o instalaciones administrativas propias del sistema de la aviación.
- ◆ Prestar servicios de seguridad y protección a las filiales de la CACSA y al resto de las entidades nacionales en moneda nacional y a líneas aéreas extranjeras en moneda libremente convertible fuera del perímetro de los aeropuertos o instalaciones administrativas propias del sistema de la aviación, previa autorización del Ministerio del Interior y del Instituto de la Aeronáutica Civil de Cuba.
- ◆ Brindar servicios de custodia, traslado y protección de valores a las filiales de la CACSA, en moneda nacional, dentro y fuera de las instalaciones de la aviación, teniendo en cuenta los parámetros establecidos para ellos.
- ◆ Inspeccionar aeronaves de líneas nacionales y extranjeras durante la preparación para el vuelo, efectuando el cobro a las extranjeras en

moneda libremente convertible y a las nacionales que pertenecen o no al sistema de la CACSA en moneda nacional.

- ◆ Ofrecer servicios de cobertura a aeronaves nacionales en moneda nacional y a líneas extranjeras en moneda libremente convertibles.
- ◆ Realizar estudios, asesoramiento y formulación de recomendaciones en materia de seguridad y protección a las filiales de la CACSA, en moneda nacional.
- ◆ Prestar servicios de proyectos, instalación, reparación y explotación de los medios técnicos de seguridad y protección a las filiales de la CACSA, en moneda nacional.
- ◆ Prestar servicios de selección, investigación y aprobación de personal a todas las filiales del sistema de la aviación civil en moneda nacional.
- ◆ Brindar servicios de seguridad y protección a entidades nacionales ubicadas en Cayo Largo del Sur en moneda nacional y divisas.

La misión que tiene la empresa declarada es la que a continuación se expone:

La ESPAC, SA garantiza con profesionalidad y eficiencia la seguridad y protección de las aeronaves, instalaciones aeroportuarias y otras de la aviación civil en Cuba en el territorio nacional, así como a los terceros, que utilicen estas instalaciones o soliciten nuestros servicios.

Los valores compartidos que caracterizan a los trabajadores de la Empresa, que se consolidan con el trabajo diario y a los cuales deben ir dirigidos los mayores esfuerzos, son:

- ◆ Crecimiento y beneficios: orientación hacia los resultados, la mejora de la eficiencia de los procesos y la calidad del servicio prestado. Elevado sentido de responsabilidad y compromiso con la ejecución de las tareas que aportan beneficios al trabajador, a la organización y al país.

- ◆ Trabajo en equipo: Elevado sentido de la unidad, potenciando la cooperación entre las áreas de regulación y control y las unidades empresariales de base, en función de los objetivos generales de la organización.
- ◆ Honestidad: un colectivo de trabajadores, honrado, justo y decoroso en un enfrentamiento constante a las ilegalidades y de todo aquello que cause riesgo a la seguridad del país.
- ◆ Patriotismo y espíritu revolucionario: consolidar el pensamiento y conducta revolucionaria respondiendo a los intereses que nos exige el país.
- ◆ Profesionalidad: cualidad de nuestros trabajadores de ejercer su profesión con relevante habilidad, conocimiento, calidad y respeto en todas las áreas que conforman la empresa.
- ◆ Orientación a los resultados: superación en las actividades que nos competen, cumpliendo con las normas vigentes y desarrollando habilidades y aptitudes en el marco de nuestras funciones, tanto del personal vinculado directamente al servicio como de aquellos de las áreas de regulación y control.
- ◆ Disciplina: orientada al cumplimiento de las regulaciones en esta materia por el país y que permita el aprovechamiento óptimo de la jornada laboral y el cumplimiento de las funciones encomendadas.
- ◆ Vergüenza: como valor importante a desarrollar en todos los trabajadores para no violar lo establecido y de hacerlo rectificar de inmediato sus deficiencias.

La visión de la ESPAC está enfocada a “que los aeropuertos cubanos estén entre los más seguros y confiables del mundo, brindando un servicio de excelencia a partir del uso de técnicas novedosas y el mejoramiento de la profesionalidad de nuestros agentes”.

A partir de que la Empresa es nacional, en cada provincia donde radica una unidad empresarial de base (UEB), tiene una cuenta bancaria en pesos convertibles y en pesos, además que abona las contribuciones e impuestos a la Oficina Nacional de Administración Tributaria (ONAT) en su municipio residente, todas las UEB desarrollan la actividad contable y construyen sus estados financieros, que luego son consolidados a nivel central.

La ESPAC es una organización subvencionada en pesos convertibles, mediante un flujo semanal, que se recibe de la Casa Matriz de la CACSA , ya que la mayor parte de los ingresos los capta en pesos, recibiendo pesos convertibles solo de los servicios a terceros que incluyen líneas aéreas extranjeras como por ejemplo, Air France, Caimán Airways, Havanatur entre otras y los clientes del Polo Turístico Cayo Largo del Sur (Hotel Pelicano, Hotel Isla Sur ,entre otros) que por resolución del Ministerio de Finanzas y Precios, presentan precios topados, por lo que este servicio de seguridad se brinda por necesidades del país, pero económicamente este servicio no es sostenible.

En cuanto a los clientes que se le brindan servicios de seguridad en pesos se encuentran las propias filiales de la aviación la Empresa Cubana de Aseguramiento de Servicios Aeroportuarios (ECASA), Aerovaradero, Aerocaribbean, Cubana, Cubacatering, etc.), y entre las más significativas esta la Empresa Cubana de Aseguramiento de Servicios Aeroportuarios, representando el 60 % de los ingresos. Con respecto a los proveedores se cuenta con Aviaimport que es una filial de la Aviación y es la autorizada a importar y suministrar lo necesario a cada filial, también se encuentran Corporación Cimex, Copextel, Alimentaría Habana, y Los Portales, entre otros.

La ESPAC, como resultado del trabajo que ha venido desempeñando, ha recibido reconocimientos, entre los que se destacan:

- ◆ La certificación del estado de la Contabilidad en el año 2002 por el Ministerio de Finanzas y Planificación.

- ◆ Certificación de gestión de la calidad por la Oficina Nacional Normalización.
- ◆ Certificado por la conformidad de la prestación de servicios con los agentes de seguridad por el MININT.
- ◆ Certificado de la ISO 9001-2000 del Buroe Verita en el año 2006.
- ◆ Certificado por el programa de Instrucción en el curso de habilitación para los agentes por el MININT.

En los anexos se muestra la estructura organizativa que tiene la ESPAC en estos momentos.²⁵

2.2 El Plan Estratégico de la ESPAC.

A partir de las indicaciones que recibieron por parte de la CACSA se realizó la actualización de la Planificación Estratégica y Dirección por valores para el periodo 2008-2010. Es por esta razón que en esta investigación se partirá del trabajo realizado al respecto²⁶.

En ese proceso, se tuvieron en cuenta entre los aspectos fundamentales:

- ◆ la aplicación del perfeccionamiento empresarial,
- ◆ las inspecciones realizadas por el IACC-MININT,
- ◆ las auditorias y controles efectuados,
- ◆ los aspectos organizativos y de control en correspondencia con la situación de la Empresa,
- ◆ las orientaciones, tareas y misiones planteadas por la presidencia,
- ◆ conciliación con los Directores de la Empresa y de la CACSA, así como con los trabajadores a los distintos niveles, el Partido, la Juventud y el Sindicato.

²⁵ Ver Anexo No. 1.- Estructura Organizativa de la ESPAC.

²⁶ Planificación estratégica 2008 – 2010 y dirección por objetivos 2008 de la ESPAC.

Para identificar la situación actual de la Empresa, se partió de un análisis interno y externo, donde se muestran las principales debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades, y con estos resultados se trazó un plan de acción.

En el Proyecto de la Matriz Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades (DAFO)²⁷ se enumeraron una serie de aspectos, pero a criterio de la autora quedaron otros que por la importancia que revisten no deberían quedar excluidos de este análisis, tales como:

En las debilidades, el completamiento del personal está presente en todas las áreas de la empresa que definen el cumplimiento de tareas estratégicas, a partir de que es una empresa nacional y atiende a 10 unidades empresariales de base en todo el país y que fundamentalmente deben ser especialistas para analizar, proponer y diseñar propuestas de solución a los problemas actuales como en la Dirección Contable- Financiera, la Dirección de Recursos Humanos, en la UEB de Aseguramiento, que por su gestión debe tener en su grupo especialistas capaces de desempeñar las tareas y tener una visión clara del comportamiento en todo el país.

Es de vital importancia para continuar en el desempeño de la gestión empresarial, ya que uno de los requisitos para estar en este grupo de empresas, consiste en tener la contabilidad certificada y respaldada por un sistema automatizado certificado, por cuanto en estos momentos la Empresa no cuenta con esta herramienta, lo que provoca demasiada pérdida tiempo en la confección de los estados financieros, y esto limita los análisis que se necesitarían para detectar cualquier problema oportunamente.

En la actualidad no hay una respuesta efectiva e inmediata a partir de la solicitud de un nuevo servicio por parte de un cliente, se carece por parte de la Empresa de especialistas preparados, que nada más que surja un servicio solicitado por un cliente, se determine casi al mismo tiempo, de la aprobación del mismo, las características del servicio y como se desarrollará, cuestión de que resolvería la confección de las fichas de costos, y esto mismo sucede con

²⁷ Ver Anexo No. 2.- Matriz de impactos cruzados de la ESPAC.

la necesidad de prestar los servicios a partir de un cambio en la concepción que existía hasta ahora que era por hombre en posición por servicios a prestar.

La misión que quedó declarada, al igual que los valores compartidos que caracterizan a los trabajadores de la Empresa, están en correspondencia con el quehacer diario.

Cuando se enuncia la visión, la misma contiene un complemento que no depende de la propia dirección de la Empresa, lo que la limita, ya que se anuncia un servicio de excelencia, pero a partir de la adquisición de técnicas novedosas que en estos momentos es imposible su compra debido a muchos factores externos que no son específicamente inherentes a la Empresa.

Cuando se declaran las áreas claves de resultado, hay una área en la que es importante detenerse, y es en la gestión empresarial y mejora continua, que abarca 18 sistemas de la gestión empresarial, esto significa que tiene un gran diapasón, muchas de las otras áreas declaradas están dentro de ésta, significando que las que no fueron mencionadas independientes caigan en esta categoría y no tengan la prioridad necesaria o la atención requerida para contribuir al desarrollo eficiente en la gestión empresarial.

Teniendo en cuenta los objetivos más importantes y las políticas más significativas, se determinó una estrategia maestra y un conjunto de acciones, para orientar a la entidad en el logro de los objetivos estratégicos trazados.

Como **estrategia maestra** se determinó:

Concretar los esfuerzos y recursos fundamentales en la preparación y atención de los trabajadores para acometer las transformaciones necesarias para el mejoramiento continuo de los procesos y la consolidación del Sistema de Dirección y Gestión Empresarial que permitan el cumplimiento del Objeto Social.

Principales Acciones para el año 2008:

- ◆ Implantar y consolidar el Sistema de Dirección y Gestión en la Empresa.
- ◆ Elaborar, proponer y lograr la organización del trabajo fundamental en servicios; premisa para una mejor utilización de la fuerza de trabajo, del incremento de la productividad y de la reducción de los costos y consolidar la satisfacción de los clientes.
- ◆ Elevar la prevención de hechos delictivos e indisciplinas, la capacitación de los jefes de primera línea y de la organización y ejecución de las actividades de control directo y de la exigencia en la aplicación de los reglamentos y otras normas vigentes; sistematizar el diagnóstico y eliminación o neutralización de los riesgos y las amenazas y fortalecer la disciplina laboral.
- ◆ Organizar el servicio de Seguridad y Protección que permita concretar acciones eficaces para incrementar la permanencia del personal garantizando un ambiente laboral adecuado y de atención al hombre.
- ◆ Consolidar el funcionamiento de la UEB de Aseguramiento en correspondencia con la misión proyectada. Continuar las acciones de rescate de medios de transporte.
- ◆ Revisar y decidir las mejoras necesarias a los programas de capacitación para trabajadores, cuadros y reservas que incluyan las normas legales de Seguridad y Protección y las específicas de la Seguridad Aeroportuaria.
- ◆ Potenciar el empleo de la informática en la gestión empresarial. Reorganizar el flujo informativo.
- ◆ Consolidar el tratamiento y seguimiento sistemático de quejas y reclamaciones asociadas con la prestación del servicio de seguridad y protección.

La estrategia maestra diseñada y las principales acciones para su implementación contribuyen en sentido general al cumplimiento de los objetivos trazados por la Empresa.

Sin embargo, se deben tener en cuenta las estrategias funcionales, así como los indicadores y parámetros que contribuyan al desempeño eficiente de la Empresa y a su control.

De esta manera se considera conveniente trazar estrategias financieras que apoyen a la estrategia maestra y encaminen el paso hacia el futuro de la Empresa.

Finalmente se definieron los objetivos estratégicos para el período 2008-2010 que se presentan a continuación:

1. Detectar y llevar a un nivel razonable los riesgos e incrementar las acciones contra los actos de indisciplinas, ilegalidades, manifestaciones delictivas y de corrupción, analizar causas y consecuencias que las propician para evitar su ocurrencia, así como elevar la moral revolucionaria a nivel de Empresa.
2. Optimizar el cumplimiento del conjunto de medidas y actividades en el Sistema de Seguridad y Protección en la Aviación Civil, acorde con las actuales y nuevas normas en la materia y en correspondencia con los cambios en los niveles de amenazas apreciadas en el plano nacional e internacional.
3. Dar cumplimiento al presupuesto aprobado por el Organismo, logrando que el control financiero y contable de la Empresa continúe respondiendo a los principios y normas aceptados, elaborando los sistemas de costos, así como perfeccionando las fichas ya implantadas que permitan cobrar los servicios.
4. Cumplir el programa sistemático de auditorias para contribuir a que el control interno y la calidad de las operaciones contables y financieras en el sistema de la Empresa alcancen un nivel aceptable.

5. Alcanzar la excelencia en la calidad de los servicios que prestamos, mediante la aplicación y consolidación de sistemas integrados de gestión de todos los procesos de servicios que se desarrollan en la Empresa, con la integralidad y eficacia que demanda el perfeccionamiento empresarial.
6. Lograr que la política comercial de la Empresa sea más dinámica y se convierta en el motor impulsor del incremento de las ventas e imagen, con énfasis en la publicidad y promoción de todos los servicios.
7. Perfeccionar el pensamiento estratégico y la dirección por objetivos, para su aplicación como herramienta cotidiana de trabajo y consolidar la cultura en la organización.
8. Lograr que las actividades de aseguramiento se caractericen por el ahorro de los recursos energéticos y de todo tipo, el control de las normas, indicadores y regulaciones del país sobre los mismos y el cumplimiento eficaz y eficiente de los planes aprobados, así como alcanzar niveles superiores de calidad y servicios en la disponibilidad de los equipos de transporte con el fin de garantizar eficientemente la seguridad aeroportuaria.
9. Aplicar la política de cuadros, dirigida a elevar de manera constante el prestigio y la ejemplaridad de los cuadros y sus reservas, basada en el cumplimiento de los preceptos del Código de Ética, la formación política e ideológica en correspondencia con los valores éticos de nuestra sociedad socialista y su elevada preparación.
10. Lograr que la informática y la automatización se conviertan en el soporte tecnológico para la seguridad aeroportuaria, del desarrollo científico-técnico, de la dirección y control así como de la gestión comercial, económica, financiera y contable de la Empresa.
11. Lograr la implantación y generalización de las soluciones técnicas e innovaciones tecnológicas, derivadas de los diversos eventos de

ciencia y técnica que constituyan fundamentalmente fuentes de ahorro de todo tipo, disminución de importaciones y seguridad y protección.

12. Alcanzar la condición de “Listo para la Defensa en la III Etapa” en la Empresa, consolidar la misma y garantizar su perfeccionamiento en la medida que se requiera por la defensa nacional.

Es válido señalar que los objetivos tres y cuatro están vinculados al área contable- financiera, no siendo así en las principales acciones del año en curso a pesar de que son de vital importancia. La formulación de estos objetivos no va directamente al planteo de las estrategias que desde el punto de vista financiero pudieran hacer más eficiente a la Empresa y contribuir al cumplimiento de la estrategia maestra.

2.3 La eficiencia económica financiera de la ESPAC.

El análisis e interpretación de los estados financieros constituye un elemento de suma importancia para conocer la situación económico – financiera de la Empresa contribuyendo a fundamentar decisiones inteligentes.

Para el desarrollo de este tema se trabajó con la información financiera correspondiente a los años 2004, 2005, 2006 y 2007²⁸. El objetivo primordial de cada análisis determina la importancia relativa que se dará a cada una de las áreas principales.

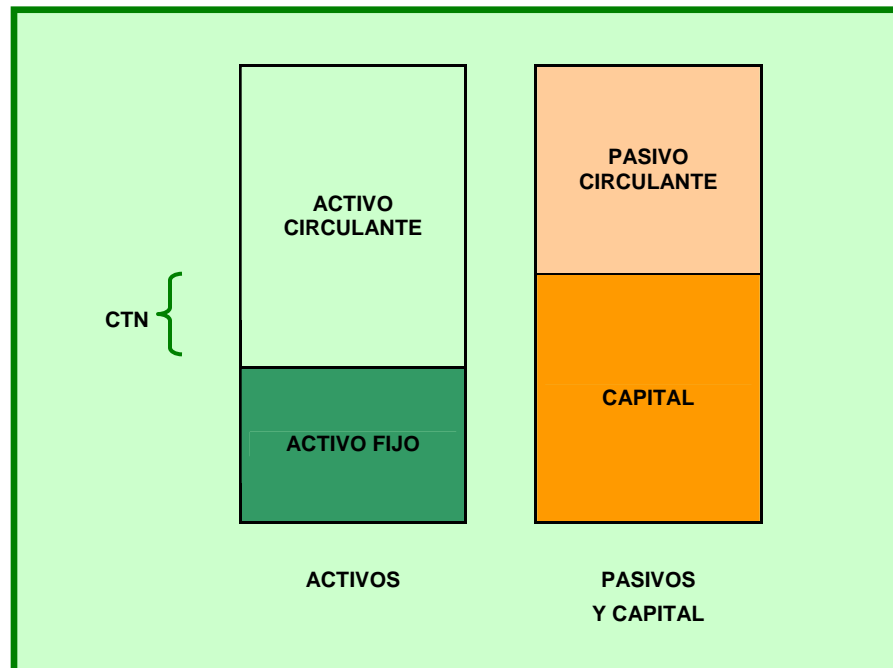
Analizando la estructura financiera de la ESPAC se ha tenido en cuenta que la Empresa opera con dos monedas, y los estados financieros resultan la suma de ambas monedas, al aplicarse una tasa de cambio de 1CUP = 1CUC, lo que distorsiona el análisis que de estos se puede realizar, de ahí que al analizar los estados de la ESPAC surja más de una preocupación en cuanto a la composición y calidad de sus activos, y con respecto a su participación en los resultados económicos y financieros de la Empresa.

²⁸ Información financiera de la ESPAC certificada al cierre de cada año. Periodo 2004 – 2007.

A partir de los balances analizados, desde una perspectiva patrimonial promedio, la ESPAC cuenta con un total de activos de 7,936.8 MP, y por supuesto, igual cifra de pasivo y capital, dando cumplimiento a la ecuación básica de la contabilidad, $\text{Activos} = \text{Pasivo} + \text{Capital}$.

La Empresa objeto de estudio en el periodo analizado presenta la siguiente estructura promedio de los Activos y Pasivos, según muestra la gráfica siguiente.

Gráfico 2.3.1- Estructura financiera promedio de la ESPAC 2004 -2007.



Fuente: Elaboración propia a partir de la información de la ESPAC.

La estructura financiera muestra a una Empresa que se mueve dentro del circulante para realizar su proceso de servicio, por tanto el problema fundamental a analizar es la liquidez, ya que son las principales dificultades a

que se enfrenta la dirección, resolver el efectivo disponible para dar respuesta de manera expedita a las necesidades del servicio.

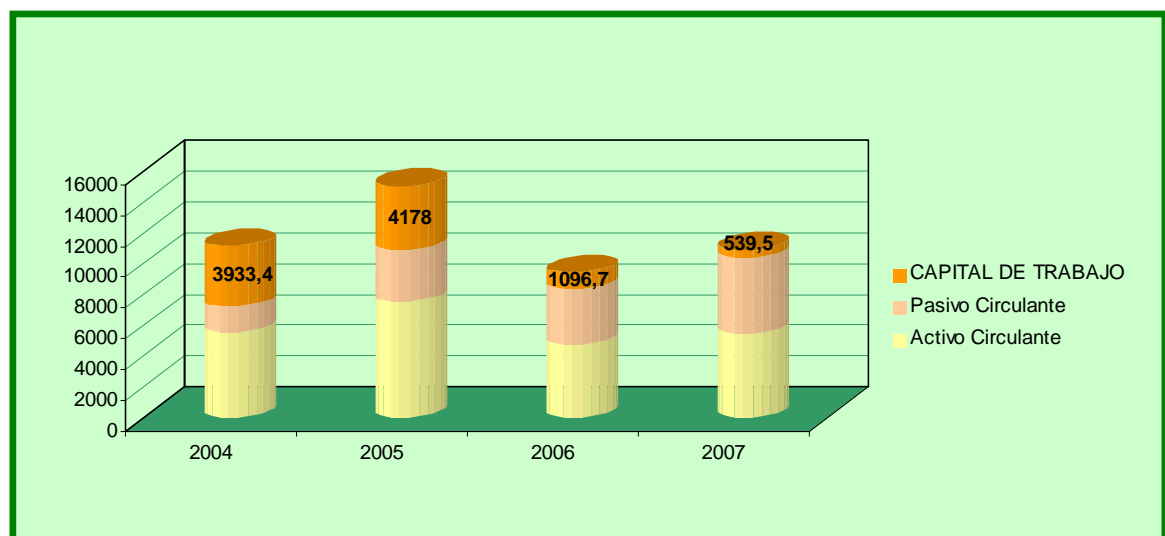
Entiéndanse por necesidades del servicio el alimento diario, las comunicaciones, la transportación, el combustible, el pago del salario y las obligaciones tributarias. En cuanto a los pasivos se encuentra en el rango de los 41% y en cuanto al capital esta en el 57% del total de pasivo y Capital.²⁹

A partir de este análisis, que enmarca la gestión financiera de la Empresa centrada en los activos más líquidos, constituyendo para la dirección la atención de primer orden, porque partiendo con la claridad que se analice y las posibilidades reales de convertirlo en líquido, garantizará unas previsiones más realistas y al mismo tiempo ofrecerá una transparencia en la gestión empresarial.

La utilización de las técnicas abordadas en el capítulo anterior facilitó el análisis de las causas que conducen a la falta de liquidez, se constató cómo las obligaciones de pago iban en aumento y cómo el efectivo no podía dar respuesta de inmediato a la situación, por la característica específica de esta Empresa, que en sus primeros días deben desembolsar más del 60% de sus obligaciones.

A continuación se presenta gráficamente la composición del capital de trabajo en los años que se analizan:

Gráfico 2.3.2- Capital de trabajo de la ESPAC 2004 - 2007.



Fuente: Elaboración propia a partir de la información de la ESPAC

En este gráfico se observa la caída del capital del trabajo en los años del 2005 al 2006. Cuando se analiza, la causa más notable fue una disminución en los activos más líquidos de la Empresa en 2815.1 MP, esto es debido al pago de cuentas a utilidades, en el caso de las deudas a corto plazo aumentaron, pero nada significativa, solamente fue de 266.2 MP.

Para analizar la eficiencia alcanzada por la Empresa, se tomaron en cuenta las razones (ratios) que brindan más elementos a tener en cuenta para la toma de decisiones, que ciertamente son de gran utilidad, siempre y cuando el análisis no se lleve de manera mecánica y se realicen las reflexiones correspondientes. Para ello se han seleccionado las razones que sean más útiles para resolver la situación dada³⁰.

◆ Razones de liquidez:

Al evaluar los resultados de la liquidez general y la inmediata durante los periodos de análisis es notable la disminución que confrontan ambos índices de un periodo a otro.

La liquidez inmediata disminuye mostrando solo el efectivo imprescindible para dar respuesta a las obligaciones de pago, de las cuales un 61.8% tienen respuesta en los primeros 15 días del mes, constituyendo este uno de los problemas más importantes a vencer, producto de que este efectivo se encuentra disperso en 10 unidades empresariales de base donde no siempre la disponibilidad de efectivo de esa unidad juega con las obligaciones a pagar por ella misma, influyendo en esto un movimiento financiero a través de diferentes bancos que pueden poner en riesgo compromisos puntuales tales como pago de salario y obligaciones con la oficina nacional de administración tributaria.

³⁰ Ver Anexo No. 4.- Información financiera de la ESPAC certificada al cierre de cada año. Periodo 2004 – 2007.

La liquidez general presenta igual tendencia, pero en este caso el análisis se amplía al peso predominante de las **cuentas por cobrar** y los **inventarios**, ya que el pasivo continúa con la misma necesidad de respuesta de pagos a un corto plazo.

Cuentas por cobrar

El análisis de la rotación de cuentas por cobrar está condicionado por dos situaciones que repercuten en la misma y se deben mencionar:

- ❶ La jornada de trabajo que asume la Empresa en todo el país es de 24 horas diarias los 365 días del año, lo que se reconoce por el cliente con el reporte primario al terminar el servicio en el día y se factura decenal, lo cual se realiza tres veces al mes.
- ❷ Por decisiones de determinados clientes, hay UEB que deben traer la facturación a La Habana para entregarla, porque en sus provincias no la aceptan, al no tener el aparato económico que registre y controle los servicios recibidos, lo cual contribuye al incremento de la demora.

A continuación se presenta la información sobre la gestión de cobro en días, en los 4 años, que se analizan.

Tabla 2.3.1 Indicadores de la gestión de cobro.

INDICADORES	2004	2005	2006	2007
Rotación de cuenta por cobrar	21.51	17.02	25.06	28.01
Plazo medio de cobro	16.73	21.15	14.37	12.85

Fuente: Elaboración propia a partir de la información de la ESPAC

Como se puede apreciar, este indicador está dentro los 30 días, sin embargo, a partir de que el objeto social de esta Empresa es prestar los servicios de seguridad con hombres, significa que todos los días se va gastando en alimentación, transporte, comunicaciones, y antes que se envejezca la edad de las cuentas por cobrar se necesita liquidez para enfrentar los pagos a corto plazo, como las nóminas por pagar y las contribuciones e impuestos asociados a estos, generalmente en los primeros diez días hábiles del mes.

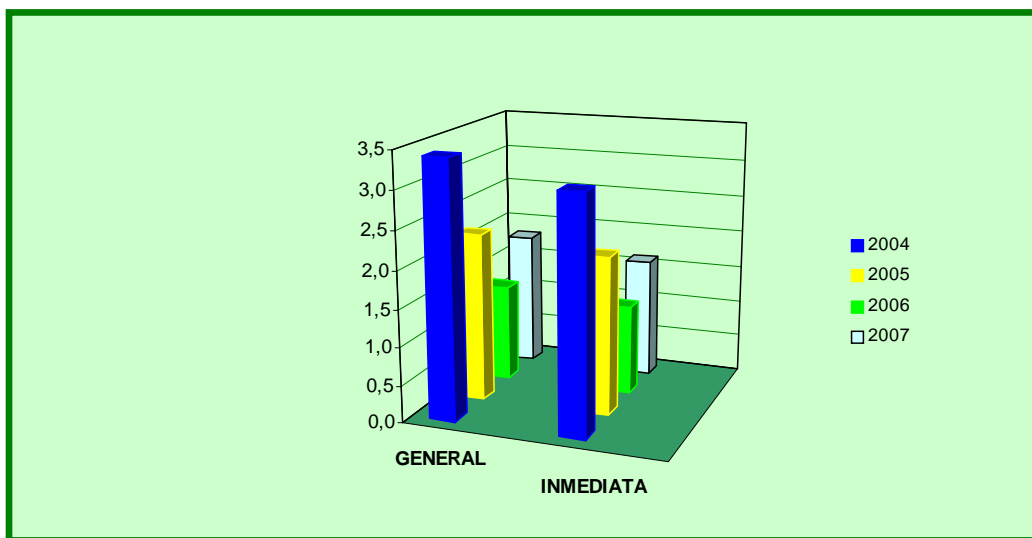
Inventarios

En el caso de los inventarios hay una característica de la Empresa muy determinante, que es el peso específico que tienen los útiles en uso en los inventarios, ya que en esa partida se encuentran los medios de comunicación (radios, que son de primera necesidad para prestar el servicio) siendo bastante costosos, y que constituyen el 59.8 % del total. Esta es la causa de que los inventarios tengan una rotación lenta.

En el caso de la liquidez inmediata o prueba ácida, el inventario creció del año 2004 al 2005 en un monto de 43.4 MP, en el año 2005 al 2006 fue de 49.8 MP; cuando se analiza el año 2007 con respecto al año 2006 crece en 106.3 MP, fundamentalmente es debido a la adquisición de medios de seguridad, recurso imprescindible para el desempeño de la misión de los agentes.

A continuación se muestra en el gráfico 2.3.3 como se comportaron la liquidez general y la liquidez inmediata.

Gráfico 2.3.3- Liquidez general e inmediata.



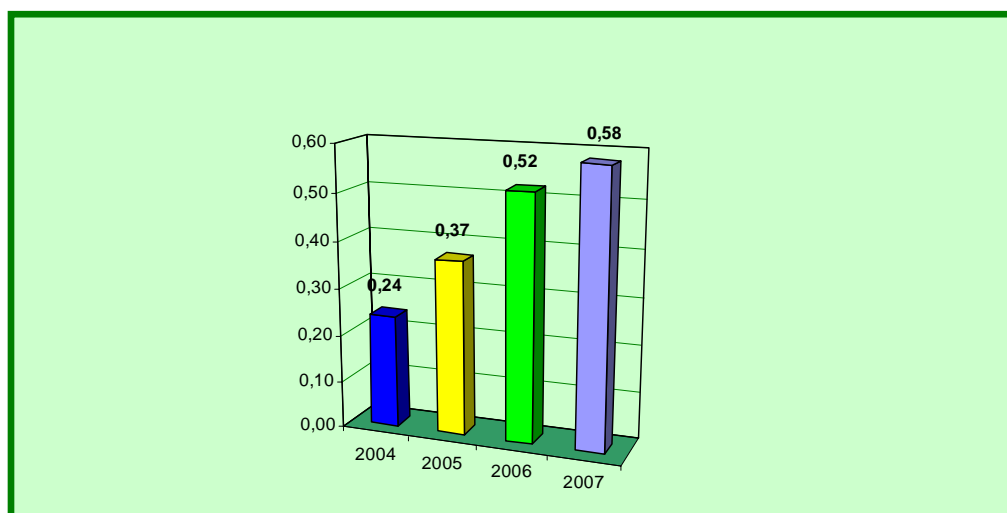
Fuente: Elaboración propia a partir de la información de la ESPAC

◆ Razones de endeudamiento

Con respecto al endeudamiento, se puede señalar que cuando se compara el 2005 con el 2004 crece en 0.13 y cuando se compara 2006 con el 2005 crece

en 0.15, y cuando se analiza el año 2007 con el 2006, crece en 0.06 por lo que la tendencia que viene manifestándose un aumento de las deuda, lo que significa que existe en estos momentos actuales la Empresa no se encuentra en condiciones de pagar la misma. Lo que es lo mismo incapacidad de devolver el financiamiento ajeno, aspecto negativo para el buen desempeño empresarial. A continuación se muestra en el gráfico 2.3.4 este incremento:

Gráfico 2.3.4- Comportamiento del endeudamiento



Fuente: Elaboración propia a partir de la información de la ESPAC

En cuanto al incremento de obligaciones de pago en el periodo que se analiza, estuvo influenciado por el incremento del salario (Resolución No. 1 y 3), además del pago adicional de perfeccionamiento y las contribuciones e impuestos asociados a este muy relacionado con el incremento de los trabajadores.

En el análisis que se efectúa el mayor proveedor es la CACSA a la que se le debe la mayor cuantía producto del pago del contravalor de la divisa que se recibe semanalmente, pago a cuenta de utilidades que hasta el año 2006 se pagaba centralizadamente al Organismo, el pago por la depreciación mensualmente.

◆ Razones de actividad

La razón de activos totales expresa las veces que los activos rotan en la Empresa, contribuyendo de esta manera a mejorar su efectividad.

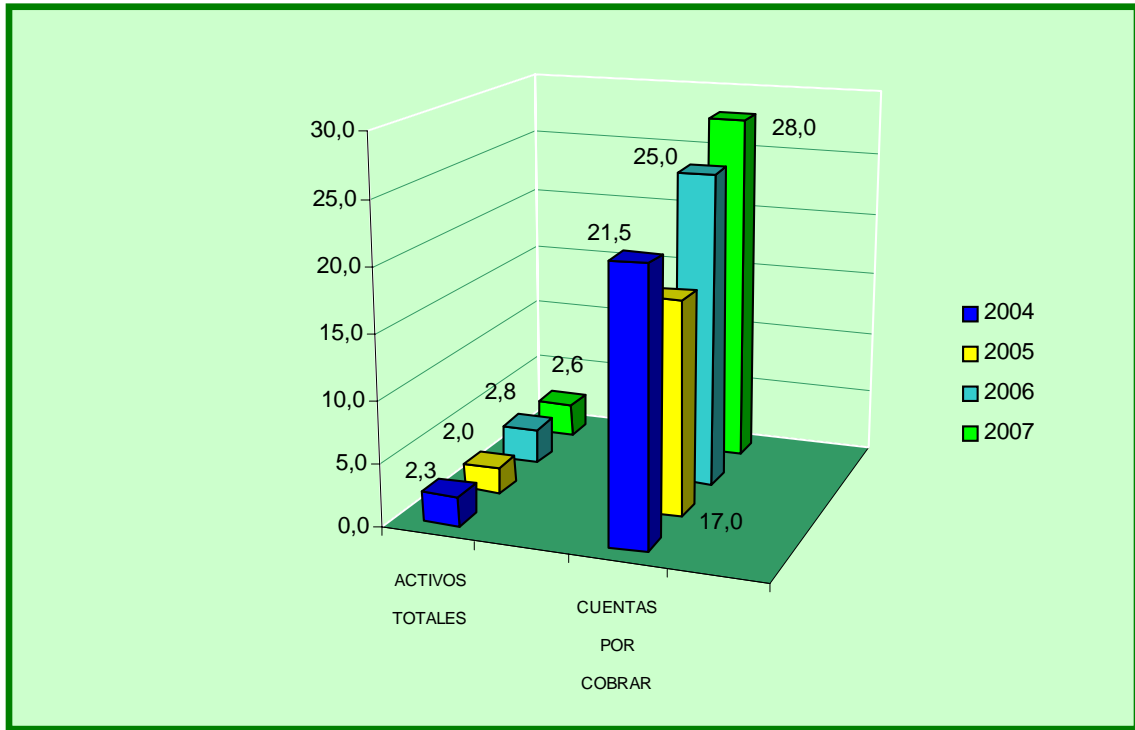
En el análisis de los activos totales se muestra un incremento en el 2005 con respecto al 2004, de 2,371.0 MP, pero cuando se analiza el 2006 con el 2005 ocurre una disminución 2,211.7 MP, cuando se calcula la rotación de los activos, el mayor peso lo tiene las ventas netas que crecieron considerablemente en 4,054.7 MP.

Cuando se analiza la rotación de los activos circulantes, se hace a partir de las ventas netas y el costo de ventas, lo que permite un análisis más significativo.

Este resultado arroja que por cada peso de activos circulantes la Empresa generó 2.91 pesos, es decir, las ventas cubren 2.91 veces los activos circulantes en el año 2004, y así mismo 2.49 en el año 2005, y en 2006 generaron 4.29 pesos.

A continuación se muestra el gráfico 2.3.5 en el que se expone el comportamiento de los activos totales y la rotación de las cuentas por cobrar en los periodos que se analizan:

Gráfico 2.3.5- Rotación de los activos totales y las cuentas por cobrar.



Fuente: Elaboración propia a partir de la información de la ESPAC

En la rotación de las cuentas por cobrar expresa los días promedio en que tardaron los clientes en pagar sus cuentas con la Empresa.

En el análisis del ciclo de las cuentas por cobrar, a pesar de que se encuentra por debajo de los 30 días, si ha existido un crecimiento en días para la Empresa objeto de estudio, no da respuesta a la liquidez necesaria para poder desembolsar y poder enfrentar los pagos convenidos tanto con proveedores como trabajadores.

◆ Razones de rentabilidad.

En el caso de la rentabilidad económica (RE) posee gran importancia, porque resume el efecto de las utilidades generadas por el negocio sobre la totalidad de la inversión empleada por la Empresa, durante un periodo de tiempo.

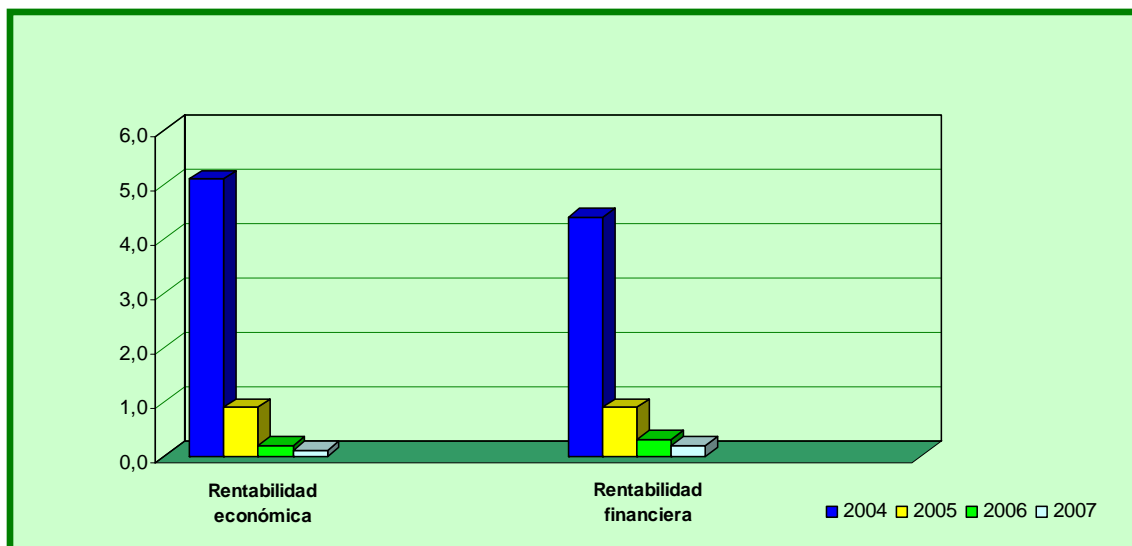
Es de vital importancia para los directivos conocer que un incremento en las utilidades no siempre es un logro, de ahí la importancia de relacionar los niveles de la utilidad con el monto de la inversión.

En el año 2004 la RE fue del 51%; esto significa que por cada peso de activo se generaron 51 centavos de utilidad antes de intereses e impuestos. En el año 2005 disminuyó en 42 centavos con respecto al 2004 y en el año 2006 la RE fue del 21%.

De forma general se puede plantear que analizando desde el año 2004 hasta el 2006, hubo una disminución de las utilidades de 1,380.5 MP y el valor de los activos aumentó en 159.3 MP.

A continuación lo expuesto se evidencia en el gráfico 2.3.6.

Gráfico 2.3.6 Comportamiento de la Rentabilidad Económica y Financiera.



Fuente: Elaboración propia a partir de la información de la ESPAC

Al igual que la RE, la rentabilidad financiera (RF) reviste gran importancia, lo que su caso, se calcula a partir de la utilidad neta y muestra el rendimiento extraído a los capitales aportados por los propietarios.

Al analizar la evolución de las partidas que determinan esta razón, se aprecia una disminución de las utilidades netas de 2,028.3 MP y de los capitales propios en 1,837.5 MP.

En el año 2004, la RF es de 44%, lo que significa que por cada peso de capital propio se ha generado una utilidad neta de 44 centavos, en el año 2005 disminuyó notablemente, tuvo una caída de 35 centavos en cada peso y en el año 2006, es de 29 centavos por cada peso de utilidad neta por peso de financiamiento propio.

En este contexto, un aspecto que no debe pasar por alto es el hecho del margen de utilidad, indicador que para una empresa de seguridad no diseñada para generar utilidades en Cuba, está aprobado por el Ministerio de Finanzas y Precios solo hasta el 10%, en el caso de la ESPAC ha ido en descenso y ya en el año 2006 alcanzó un 8%.

Posterior al análisis de las razones, fue importante tener en cuenta el comportamiento de los gastos, por los años que se analiza en este trabajo, teniendo en cuenta la estructura de los mismos:

- ◆ Materias primas y materiales
- ◆ Portadores energéticos
- ◆ Salario
- ◆ Contribuciones e impuestos
- ◆ Otros gastos monetarios

Estos resultados se muestran en la siguiente tabla donde se aprecia la composición de los mismos.

Tabla 2.3.2 Composición de los gastos en ambas monedas

INDICADORES	2004		2005		2006		2007	
		%		%		%		%
MATERIAS PRIMAS Y MATERIALES	931.3	6.4	1312.1	6.6	1276.7	6.2	1412	6.2
PORTADORES ENERGETICOS	133.9	0.9	179.3	0.9	182	0.9	162.5	0.7
SALARIO	8539.7	58.3	11842.4	60.0	14449.2	70.3	14324.3	62.4
CONTRIBUCIONES E IMPUESTOS	3332	22.7	4620.5	23.4	2760.6	13.4	4859.9	21.2
OTROS GASTOS MONETARIOS	1720.1	11.7	1779.2	9.0	1879.1	9.1	2186	9.5
TOTAL	14657	100	19733.5	100	20547.6	100	22944.7	100

Fuente: Elaboración propia a partir de la información de la ESPAC

Como se puede observar en la tabla, el mayor volumen de los gastos está compuesto por el salario y las contribuciones e impuestos, que en todos los años que se analiza, ocupa el rango superior al 80%.

Después del salario y las contribuciones, le siguen los otros gastos monetarios que incluyen en el orden de un 4% la estimulación que recibe el hombre en pesos convertibles.

A partir de que se está en septiembre del 2008, y se tienen los resultados hasta el mes de agosto, que representan el 67% de año transcurrido, se pueden analizar algunos aspectos importantes, entre lo más significativos se encuentran:

- ◆ Por ingresos de prestación de servicios ya se alcanza la cifra de 15,821.0 MP, dando un promedio mensual de casi 2,000.0 MP.
- ◆ Los activos circulantes representan el 65% del total de activos.
- ◆ Los útiles y herramientas ocupan el 46.1% del total de inventarios.
- ◆ El ciclo de cobros se mantiene inferior a 30 días.
- ◆ Los pasivos circulantes son el 99% del total de los pasivos.

- ◆ El préstamo con la CACSA asciende a 1,279.30 MP además del pago de los dividendos que suma 537.1 MP, arrojando por estos dos conceptos una deuda con la CACSA de 1,816.4 MP.
- ◆ La utilidad al cierre del mes de agosto resultó 977.6 MP, representando el 6% de los ingresos de la actividad fundamental.
- ◆ Continúa desde el mes de abril, los ingresos de la actividad fundamental cubriendo el total de gastos de la Empresa.
- ◆ Los indicadores de eficiencia se comportan favorablemente según lo planificado.

En resumen, sobre la base del análisis financiero realizado a esta Empresa se puede determinar que los problemas financieros fundamentales que ésta presenta son los siguientes:

- a) **Efectivo no suficiente para los primeros días de mes para enfrentar pagos obligatorios** (salarios a los trabajadores y contribuciones e impuestos al presupuesto). La ESPAC gasta diariamente con el hombre al servicio, factura decenal por lo que el cobro llega a los 42 días, pagando por parte del cliente a los 30 días, es decir, en término.
- b) **Bajo capital de trabajo atendiendo a las características de la Empresa.** Aproximadamente el **60% del inventario está compuesto por útiles** (radios de comunicación para el servicio) cuya duración en la empresa es de alrededor de 5 años, de modo que el financiamiento requerido para este fin debe ser de carácter permanente y sin embargo la fuente que se está empleando es corriente, siendo necesaria su renovación constante.
- c) **Efectivo no suficiente para cancelar la deuda contraída con la CACSA.** Esta deuda ha respondido básicamente a los requerimientos de capital de trabajo de la Empresa teniendo en

cuenta sus condiciones específicas. No ha implicado gastos financieros, sin embargo, representa estructuralmente un mayor grado de riesgo y por ende, no contribuye a la obtención de financiamientos bancarios.

La presencia de los problemas financieros expuestos no contribuye al cumplimiento de la estrategia maestra, dado que ésta presupone garantizar que los recursos fundamentales se destinen oportunamente en la preparación y atención de los trabajadores para acometer las transformaciones necesarias para el mejoramiento continuo de los procesos y la consolidación del Sistema de Dirección y Gestión Empresarial que a su vez permitan el cumplimiento del objeto social.

Bajo estas condiciones del desempeño de la ESPAC no es posible garantizar el sostenimiento de sus dos factores claves de éxito que son el hombre y los medios de comunicación, al no contar con los recursos financieros líquidos de manera oportuna.

Ahora bien, para el logro de los resultados alcanzados durante el periodo 2004 – 2007, la ESPAC ha debido desarrollar determinadas acciones que le permitieran de manera elemental el cumplimiento de su objeto social. Corresponde ahora examinar de qué modo ha alcanzado dichos resultados.

2.4 Principales estrategias financieras actuales de la ESPAC.

Como se ha expuesto en el capítulo I, la estrategia puede definirse a partir de lo que una organización pretende hacer o partiendo de lo que finalmente hace de forma sistemática, por lo que aún y cuando no esté escrita pueda considerarse como una norma generalmente aceptada por la organización.

En el caso de la ESPAC se definió la estrategia maestra y en los objetivos estratégicos se perfilan aspectos del área contable financiera, sin embargo, como ya se expresaba en el análisis de este proceso de planeación

estratégica, no quedaron definidas las estrategias financieras, a pesar de que ya existían causas para definir las.

Por ello, en aras de cumplir con la estrategia maestra, la ESPAC se ha visto necesitada de dictar una serie de indicaciones no escritas que pudieran inscribirse en alguna medida dentro de las estrategias financieras.

Siguiendo esta lógica, o sea, considerando que el hecho de que no hayan sido definidas a priori no impide que la operatividad, haya marcado su existencia, corresponde evaluar en qué medida estas “estrategias no escritas” tributan al cumplimiento de la estrategia maestra de la ESPAC.

Para ello, se tomará metodológicamente el análisis realizado al respecto en el plano teórico, por lo que se examinarán las estrategias financieras a largo y a corto plazo.

Estrategias financieras empleadas para el largo plazo:

a) Sobre la inversión.

En este aspecto no existe ninguna estrategia definida la empresa en la etapa plan y partiendo del banco de problemas existente, define sus inversiones, pero estas son acotadas por el organismo superior, debido a las limitaciones financieras, este aspecto, no es punto absoluto para que no exista la estrategia, por el contrario, los recursos asignados pudieran ser mejor aprovechado si antes se tiene una estrategia.

b) Sobre la estructura financiera.

No existe ninguna estrategia al referente a este aspecto, la estructura financiera de la ESPAC es resultado de las circunstancias, ha sido adoptada de manera operativa en correspondencia con las necesidades y oportunidades que ha tenido la Empresa.

Por ejemplo, en el año 2007, fue necesario solicitar un préstamo a largo plazo, para poder mantener un financiamiento permanente dado la imposibilidad de su pago en el año en curso de tal forma que permitiera cubrir las necesidades de financiamiento de ese periodo.

c) Sobre la retención y/o reparto de utilidades.

No existe ninguna estrategia, la política que se adopta no es de la Empresa en correspondencia con los resultados del análisis de la estructura financiera que permitieran definir la estrategia en cuestión, sino que se ajusta a la política tributaria del Estado.

No se ha definido la conveniencia, de a partir de la legislación vigente, dar tratamiento a las utilidades en busca de un mayor impacto en la eficiencia de la Empresa.

Estrategias financieras para la actividad corriente (corto plazo):

a) Sobre el capital de trabajo.

b) Sobre el financiamiento corriente.

c) Sobre la gestión del efectivo.

Con respecto a las estrategias financieras a corto plazo, existe una “no escrita”, espontánea, pero que se reconoce como una práctica sistemática que se aplica en la Empresa, la que involucra aspectos vinculados a las tres mencionadas anteriormente, por lo que se resumen en una sola.

Esta estrategia consiste en que el cliente de mayor volumen de servicio (la filial ECASA), partiendo del reconocimiento decenal de los servicios, emite un pago que cubre la deuda del mes en curso, quedando parte del monto como pago anticipado, que se amortiza el mes próximo con los servicios prestados en la tercera decena, todo esto para poder garantizar el pago de salario, contribuciones e impuestos en los primeros diez días de cada mes, teniendo en cuenta que por ser empresa nacional se requiere de las transferencias bancarias a las distintas UEB con el monto necesario para el pago de estas obligaciones en el plazo de tiempo definido.

Con ello se logra garantizar la disponibilidad de efectivo en las UEB para el pago de las obligaciones, sin necesidad de acudir a otro tipo de financiamiento. Sin embargo, no quedan resueltos del todo los problemas de liquidez de la ESPAC en la medida en que deberá enfrentar en el corto plazo

la amortización de la deuda con la CACSA, a tiempo que la presencia de los útiles en el activo circulante a pesar de que su vida útil llega a alcanzar hasta 5 años, genera expectativas de liquidez por el gran capital de trabajo que representa aunque no tiene movimiento.

Lo anterior significa que la estrategia financiera espontánea actual no permite el apoyo financiero que se requiere para garantizar el cumplimiento de la estrategia maestra.

Ahora bien, en el próximo capítulo se abordarán las propuestas de estrategias financieras que contribuyan a elevar su eficiencia y en tal sentido contribuir a alcanzar la estrategia maestra.

Capítulo 3.- Las estrategias financieras en la ESPAC: Propuestas.

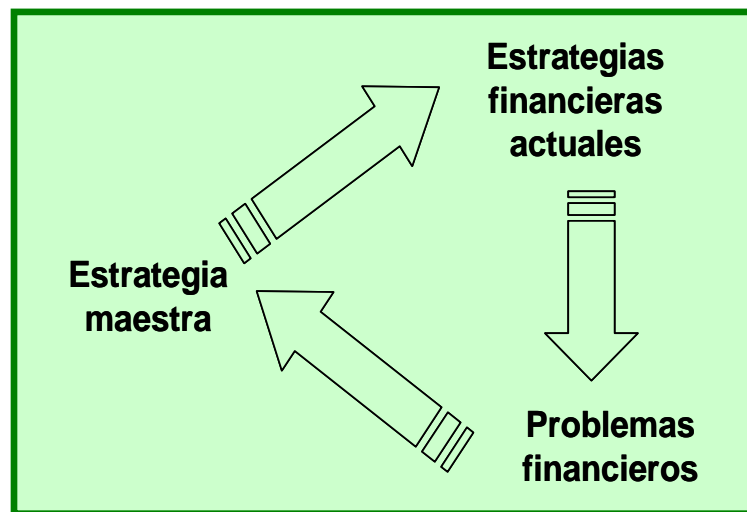
3.1 Determinación de las estrategias financieras para la ESPAC

El presente capítulo tiene como objetivo el diseño de estrategias financieras encaminadas a contribuir a que la situación económica – financiera de la ESPAC coadyuve al logro de su estrategia general o maestra.

Para ello, se ha considerado conveniente partir:

- ❶ Del planteamiento central o medular de la estrategia maestra.
- ❷ De la evaluación de las estrategias existentes en el área de finanzas adoptadas de manera espontánea en el quehacer cotidiano de la Empresa.
- ❸ De los problemas financieros actuales determinados en el diagnóstico realizado. Lo anterior puede apreciarse en el siguiente gráfico.

Gráfico 3.1.1.- Lógica para el análisis de las estrategias financieras



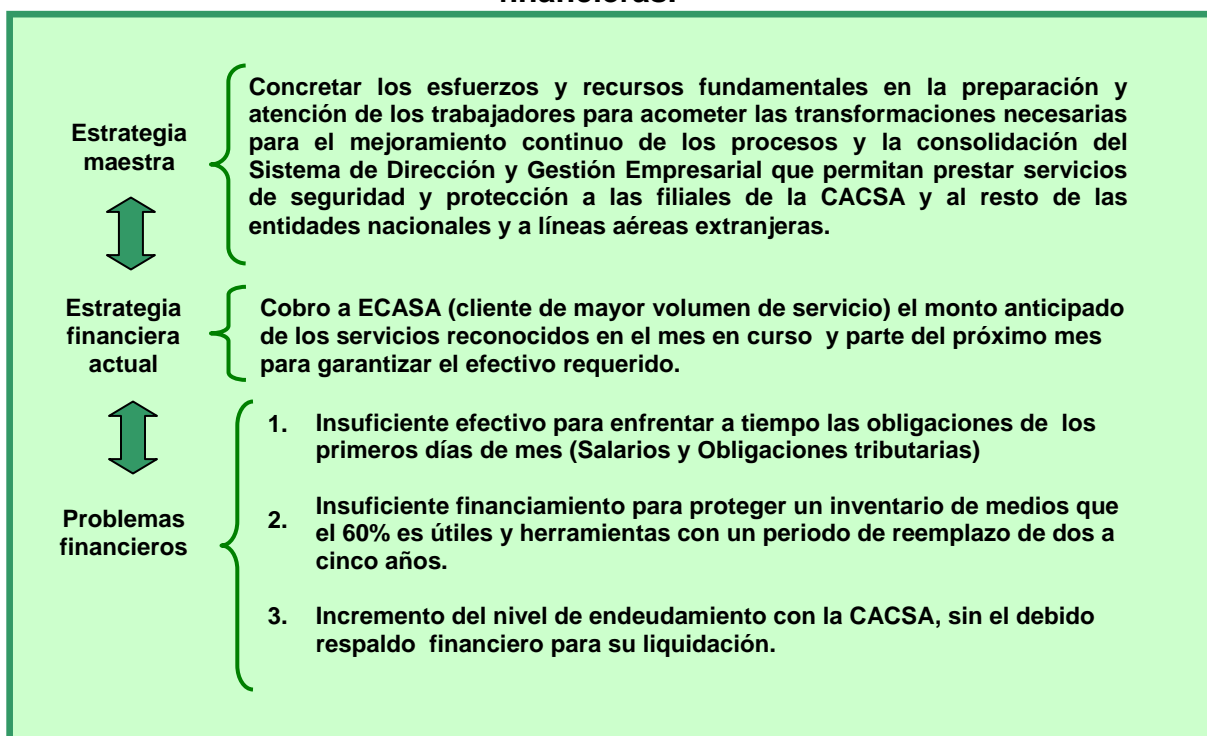
Fuente: Elaboración propia

A partir del análisis de los aspectos mencionados, se estará en condiciones de identificar los pilares fundamentales de las estrategias financieras que deberá adoptar la Empresa en aras de dar cumplimiento a la estrategia maestra, para

lo cual habrá de resolver los problemas financieros actuales, que de manera sintética se expresan en la **falta de liquidez**.

De manera resumida, a partir del análisis realizado en el capítulo anterior, podría plantearse como sigue:

Gráfico 3.1.2.- Bases para la fundamentación de las estrategias financieras.



Fuente: Elaboración propia

En virtud de la estrategia actual, se ha logrado garantizar el cumplimiento de la obligación más importante de la Empresa, o sea, el pago del salario a los trabajadores y las liquidaciones de las obligaciones tributarias, además de enfrentar las obligaciones puntuales tales como teléfono, electricidad y agua.

Vale destacar que la ESPAC funciona gracias a **dos factores esenciales: el hombre y los medios de comunicación**. De aquí que el **tratamiento financiero** para satisfacer ambos requerimientos, y con ello **dar cumplimiento a la estrategia maestra**, sea fundamental.

Como quedó demostrado en el capítulo II, la actual estrategia financiera utilizada es prácticamente espontánea, ya que no hay nada documentado ni

obedece a un ejercicio en el cual haya sido definida, no dando respuesta completamente positiva a la situación de la Empresa, pues el resultado es parcial, esto trae consigo la persistencia de los problemas financieros, que a su vez ponen en riesgo el cumplimiento de la estrategia maestra.

Por esta razón, la estrategia financiera a seguir deberá estar llamada a la solución definitiva de los problemas financieros actuales: en esencia la **falta de liquidez**, la cual encuentra sus causas en diferentes aspectos del desempeño financiero de la Empresa resultante de la falta de una estrategia financiera coherente, de modo que los factores claves antes enunciados funcionen en correspondencia con la estrategia maestra.

En lo fundamental, los problemas financieros identificados están motivados por la insuficiente e ineficiente estrategia de administración financiera la cual ha contribuido a la **desfavorable situación en sus niveles de liquidez y autonomía**, lo que unido al **crecimiento del endeudamiento**, da muestra de una **inadecuada administración de los recursos monetarios y materiales**.

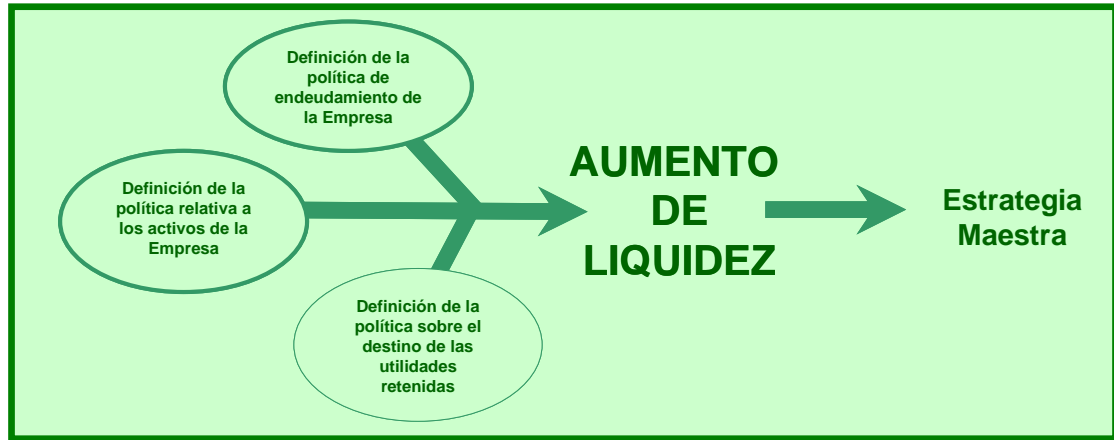
En tal sentido, para definir la estrategia financiera de la ESPAC sobre la base de los elementos antes expuestos, y considerando las estrategias financieras fundamentales de una empresa desde una perspectiva conceptual, se ha identificado que el centro de este diseño desde el ángulo de la estrategia funcional de finanzas, se encuentra en la solución de los problemas de liquidez, para lo cual se plantean tres estrategias financieras a seguir:

1. **Definición de la política relativa a los activos de la Empresa.**
2. **Definición de la política de endeudamiento de la Empresa.**
3. **Definición de la política sobre el destino de las utilidades retenidas.**

El desarrollo de estas tres estrategias debe conducir, a criterio de la autora, hacia la solución de la insuficiente liquidez de la ESPAC, a partir de lo cual podrán asumirse los compromisos financieros de esta Empresa con los dos factores (**el hombre y los medios de comunicación**) que determinan su

actuación y que garantizan el cumplimiento de su estrategia maestra. Lo anterior puede apreciarse gráficamente como se expone a continuación.

Gráfico 3.1.3.- Estrategia financiera de la ESPAC.



Fuente: Elaboración propia

Sobre esta base, corresponde presentar de manera fundamentada estas estrategias financieras, así como el plan de acción que habría que cumplir para su implementación.

3.2 Fundamentación de las estrategias financieras de la ESPAC.

El orden de exposición de las estrategias financieras identificadas al inicio del presente capítulo obedece a la relación causa – efecto que existe entre éstas al formar parte de un sistema de interrelaciones en la Empresa.

En tal sentido, se deberá trabajar en primera instancia con la estrategia formulada que está asociada a los activos de la Empresa (1), para después ocuparse de aquellas vinculadas al financiamiento (2 y 3).

1. Definición de la política relativa a los activos de la Empresa.

Al examinar las estrategias financieras de las empresas, se identificaron aquellas cuyo impacto es en el largo plazo, dentro de las cuales estaban las referidas a la inversión.

Actualmente en la ESPAC no existe ninguna estrategia sobre la inversión (activos), encontrándose el peso fundamental de sus activos en los activos circulantes, de ahí que el análisis siempre se ha enmarcado en el capital de trabajo.

Ahora bien, uno de los problemas financieros actuales que fuera identificado en el diagnóstico de la presente investigación, lo constituye el hecho de que aproximadamente el 60% de los inventarios está compuesto por los equipos de comunicación (radios), los que por su valor unitario que oscila entre 200 CUC hasta 250 CUC, clasifican como activos circulantes, pero su vida útil tecnológicamente es de 3 años, y por las necesidades propias del país generalmente se extiende hasta 5 años, por lo cual su permanencia en la Empresa trae como consecuencia que los indicadores financieros presenten una lenta rotación de los inventarios, y el capital de trabajo no proteja este monto de recursos en explotación.

Existen dos métodos de valuación de estos útiles:

- a) Cuando salen del almacén para uso se contabiliza el 50% a gastos y el otro 50%, cuando termina su vida útil.
- b) Cuando al terminar su vida útil se contabiliza todo el valor a gasto.

En la ESPAC, se utiliza la primera variante, ya que para la Empresa es también un problema en un mes contabilizar un monto considerable de gastos, ya que afecta los resultados económicos, y cada UEB analiza cuándo es el momento oportuno de hacer la salida del almacén sin afectar los indicadores, siempre que exista la cobertura de no estar atado a la emergencia de ese medio.

En la siguiente tabla se muestran los valores de los inventarios en el período comprendido entre el año 2004 y el 2007, destacándose el caso de útiles y herramientas, el que como se puede apreciar constituye el 54.5% del valor de los inventarios que como promedio ha mantenido la ESPAC en el periodo.

Tabla 3.2.1. Composición del Inventario de la ESPAC.

	2004	2005	2006	2007	PROMEDIO
TOTAL DE INVENTARIO	438.0	480.5	529.4	662.1	527.5
MATERIA PRIMA Y MATERIALES	156.3	180.1	240.9	348.9	231.6
PARTES Y PIEZAS	0.0	0.0	10.1	24.7	8.7
UTILES Y HERRAMIENTAS	281.7	300.4	278.4	288.5	287.2
% UTILES	64.3	62.5	52.6	43.6	54.5

Fuente: Elaboración propia a partir de la información contable de la ESPAC.

Esta situación, por sí sola, podría ser explicada en los análisis financieros periódicos que se realizan por la dirección financiera de la Empresa, sin embargo, el problema es aún más complejo si se analiza de conjunto con las fuentes de financiamiento que garantizan su permanencia en la Empresa. Sencillamente está ocurriendo que se están financiando estos activos circulantes con fuentes de financiamiento corrientes, cuyo vencimiento es como máximo por un período de un año, por lo que esta situación obliga a la Empresa a la búsqueda incesante de fuentes de financiamiento corrientes que sustituyan a las que llegan a su fecha de vencimiento, con el consiguiente problema de falta de liquidez inmediata.

El estudio de esta situación conduce a la estrategia de considerar como activos fijos, cual inversión permanente de la Empresa, a los medios de comunicación, los que a su vez constituyen el medio material principal de esta Organización. Vale recordar que sus factores esenciales para su desempeño son el hombre y los medios de comunicación.

De esta manera se estaría reconociendo la permanencia por un periodo mayor a un año de los medios de comunicación, a la vez que se evidenciaría la necesidad de cubrir su financiamiento con fuentes de carácter permanente.

Sobre esta base, quedaría definido el plan de acción siguiente:

Tabla 3.2.2. Plan de acción de la estrategia financiera 1.

No.	Acción	Responsable	Fecha de cumplimiento
	Elaborar un informe que contenga un análisis	Dir. Contable -	30 / 10 / 2008

1	financiero donde se demuestre la situación actual de la Empresa y un análisis proyectado donde se evidencie el efecto de la reclasificación de los medios de comunicación como activos fijos.	financiera	
2	Presentar en el consejo de Dirección, la propuesta para su aprobación.	Dir. Contable - financiera	25 / 11 / 2008
3	Incorporar los criterios del consejo de dirección de la ESPAC.	Dir. Contable - financiera	2 / 12 / 2008
4	Presentar la solicitud de reclasificación evaluada a la CACSA.	Dir. Contable - financiera	5 / 12 / 2008
5	Implementar en caso de aprobarse la propuesta de reclasificación de los medios de comunicación como activos fijos.	Esp. Ppal. del Grupo Cont.	20 / 12 / 2008
6	Evaluación del impacto de su implementación.	Esp. Ppal. del Grupo Cont.	30 / 6 / 2009 31 / 12 / 2009

Fuente: Elaboración propia.

Una vez reconocidos los medios de comunicación como activos fijos de la Empresa, procede dar paso a las estrategias financieras 2 y 3.

2. Definición de la política de endeudamiento de la Empresa.

La Empresa presenta en la actualidad, al cierre de agosto de 2008, una estructura financiera equivalente al 57% de pasivos y el 43% de patrimonio, la cual ha sido resultado de las diferentes circunstancias financieras por las que ha atravesado, así como por las oportunidades de obtención de financiamiento que ha tenido, sin que se haya realizado en ningún momento la determinación de la estructura financiera más adecuada para su funcionamiento.

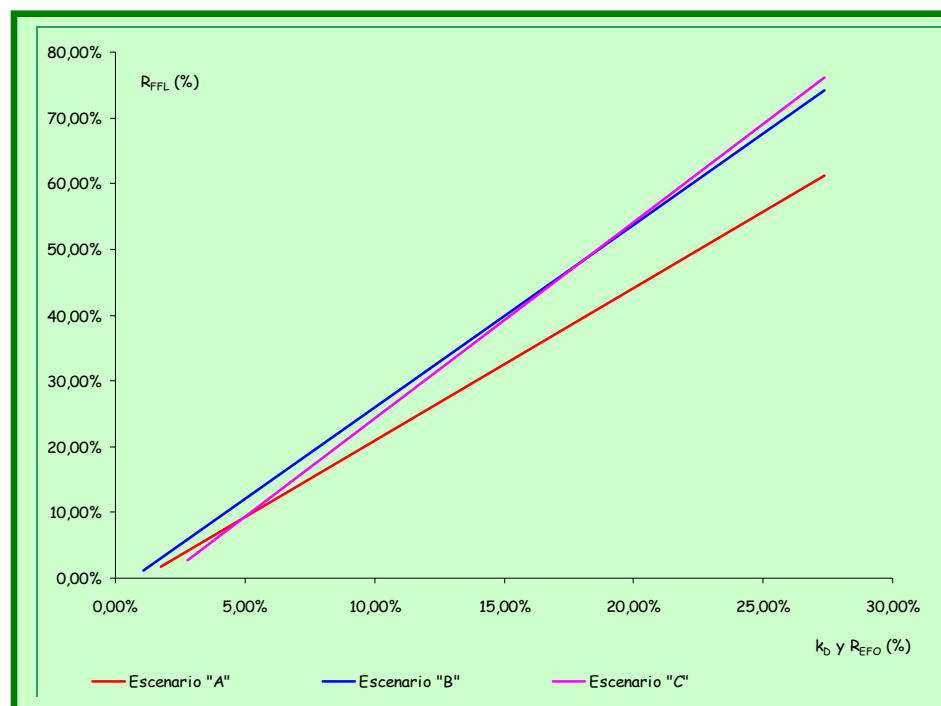
Un examen más detallado de los pasivos pone de manifiesto que el peso fundamental dentro de estos lo ocupa el pasivo circulante (99%) dentro del cual está incluida la deuda con la CACSA que asciende 1,816.4MP significando dentro del pasivo circulante una incidencia de un 39%.

Este préstamo se obtuvo en el año 2006 y desde esa fecha se le ha considerado como una obligación de ESPAC en el corto plazo, y se ha ido reclasificando de acuerdo al momento contable (cierre de periodos económicos) no existiendo posibilidades reales para su liquidación.

Por su ubicación forma parte del pasivo circulante y en su condición de préstamo “corriente” está financiando el déficit del capital de trabajo que existe en la actualidad. Corresponde destacar que parte del monto correspondiente a este préstamo se encuentra financiando a los inventarios actuales, parte de los cuales con la implementación de la estrategia financiera 1, deben pasar a activos fijos o permanentes de la ESPAC.

Esta situación obliga a la definición de la estructura financiera que requiere la ESPAC atendiendo a sus condiciones, para lo cual se aplicó el Método de las rentabilidades con base en el flujo de caja, a partir del cual se pudo conocer que la estructura financiera óptima de la Empresa es la del escenario “C” que presupone 56% de deuda y 44% de patrimonio, siendo la gráfica que refleja estos resultados la siguiente.

Gráfico 3.2.3.- La estructura financiera óptima de la ESPAC.



Fuente: Elaboración propia

Lo anterior significa que cuando la Empresa alcanza una Rentabilidad económica en base al flujo operacional del 27.35% con el grado de endeudamiento que presupone el escenario “C”, está en condiciones de

alcanzar la máxima Rentabilidad financiera en base al flujo libre, que sería en este caso del 76.07%.

Ahora bien, considerando que en la actualidad la estructura financiera es de 57% deuda y 43% de patrimonio, no correspondería hacer ninguna acción con respecto a cambios en los niveles de endeudamiento.

Sin embargo, se realizó un estudio de la deuda, la cual se concentra como ya se explicó en el pasivo circulante y se valoró la posibilidad de convertir la deuda con la CACSA a corto plazo equivalente a 1,816.4MP en deuda a largo plazo, a amortizar en un plazo de no menor de 6 años, sobre la base de la situación específica de la ESPAC y teniendo en cuenta que, dada la imposibilidad de su devolución en el corto plazo, lo cual ha sido una evidencia en los últimos dos años, y siendo CACSA el accionista principal de la ESPAC, pudiera contribuir con un financiamiento dentro de la Corporación con lo cual se estaría valorando la solución más factible.

Esta alternativa de pasar el préstamo a corto plazo de la CACSA a préstamo a largo plazo está fundamentada en que, por una parte se aliviarían las tensiones en el corto plazo, a la vez que se respetaría el análisis de estructura financiera óptima realizado, lo cual anula la tendencia no fundamentada de la dirección de la Empresa del reconocimiento como patrimonio de dicho préstamo.

El plan de acción para la implementación de la estrategia financiera 2 es el siguiente:

Tabla 3.2.3. Plan de acción de la estrategia financiera 2.

No.	Acción	Responsable	Fecha de cumplimiento
-----	--------	-------------	-----------------------

1	Elaborar un informe que contenga la fundamentación de la estructura financiera óptima de la ESPAC y el análisis del vencimiento de sus obligaciones a corto y a largo plazo.	Dir. Contable – financiera	15 / 11 / 2008
2	Presentar en el consejo de Dirección, la propuesta para su aprobación.	Dir. Contable – financiera	25 / 11 / 2008
3	Incorporar los criterios del consejo de dirección de la ESPAC.	Dir. Contable – financiera	20 / 12 / 2008
4	Presentar la solicitud de reclasificación del préstamo a la CACSA.	Dir. Contable – financiera	22 / 12 / 2008
5	Implementar en caso de aprobarse la propuesta de reclasificación del préstamo.	Esp. Ppal. del Grupo Cont.	10 / 1 / 2009
6	Evaluación del impacto de su implementación.	Esp. Ppal. del Grupo Cont.	30 / 6 / 2009 31 / 12 / 2009

Fuente: Elaboración propia.

El reconocimiento de este préstamo en el largo plazo, si bien alivia a la ESPAC de la obligación financiera corriente con lo cual no tendría salidas de efectivo previstas en el corto plazo, no le proporciona entradas de efectivo que redunden en mayor liquidez, por lo que será necesaria la implementación de una estrategia que contribuya en mayor medida a este fin, lo cual se busca con la estrategia financiera 3.

3. Definición de la política sobre el destino de las utilidades retenidas.

Con la estrategia financiera 2 no se modifica la estructura financiera actual, solamente se trabaja en los plazos de vencimiento de la deuda, permitiendo aplazarlos y con ello reducir las presiones sobre la liquidez actual de la Empresa. No obstante, vale destacar la imperiosa necesidad de lograr liquidez para la ESPAC a la vez que la estructura óptima apunta a una relación 56% deuda 44% patrimonio, quedando una reserva con respecto a la situación actual que permite aumentar ligeramente el patrimonio.

La vía que se considera más apropiada es mediante la retención de las utilidades del periodo de la ESPAC, o sea, concretamente el aumento de las utilidades retenidas y con ello del patrimonio, todo lo cual contribuiría a que de manera relativa se pueda alcanzar la relación óptima antes expuesta y facilitar el aumento del capital de trabajo requerido. Esta estrategia implica la exención

del aporte por el rendimiento de la inversión estatal que efectúa la ESPAC anualmente.

Como ya se ha expuesto, la Empresa fue creada en el año 1998, con un capital autorizado de 2,000.0 MP. Años tras años se ha ido incrementando el nivel de gestión económica, así como el promedio de trabajadores, esta situación ha aumentado el nivel de facturación, alcanzando los 20,000.0 MP.

Existen características que distinguen a la Empresa que dificultan el desempeño financiero y que contribuyen a la fundamentación de esta estrategia, entre las más importantes están las siguientes:

- ◆ Del total de gastos el 80% corresponde a salarios y las contribuciones e impuestos, ambas partidas con un plazo de pago entre los primeros 10 días del mes y las obligaciones de cobro por servicio prestado se realizan entre los 25 y 30 días del mes que se factura.
- ◆ Más del 95% de los cobros son centralizados a las filiales de la aviación en la capital y se cuenta con 7 unidades empresariales de base fuera de la capital a las que hay que transferir el efectivo para el pago de salario y las relaciones tributarias con la ONAT, para poder cumplir esta misión el efectivo debe situarse a no menos de 15 días de ser utilizado, porque la demora de los bancos pone en riesgo el cumplimiento de las obligaciones.
- ◆ El 87% de los inventarios esta compuesto por útiles y uniformes, por lo tanto su rotación es lenta y debe contar con la protección del capital.
- ◆ El presupuesto en CUC, aproximadamente 2,500.0 MCUC, se financia a través del pago del contravalor y este debe ser liquidado en un plazo no mayor de 30 días.
- ◆ El 86% del pasivo corriente, aquí están comprometidas las obligaciones con los trabajadores y las filiales, provocando un envejecimiento de las deudas con las filiales al servir de financiamiento a las operaciones con los trabajadores.

- ◆ En el año 2007, con el incremento del pago de salario y la suspensión de la bonificación, se presentó un capital de trabajo negativo, situación que se resolvió con un préstamo a corto plazo, cuenta que ha envejecido porque es imposible ejecutar el pago de la misma, sin que se repita esta situación.
- ◆ Desde que se inicia el año hasta el mes de agosto, el préstamo se ha incrementado de 1,692.4 MP a 1,816.4 MP, incidiendo además el pago por dividendos que asciende a 537.12 MP.
- ◆ El ciclo de cobro se comporta entre 20 y 28 días.
- ◆ Cuando se evalúa el capital de trabajo desde el año 2004 hasta el 2007 está en disminución, como fue mostrado en el capítulo II. Además, en el año 2008, la situación perdura como se muestra el comportamiento de los valores por meses.

Tabla 3.2.4. Comportamiento del capital de trabajo en el 2008.

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO
Descripción	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Efectivo	3,482.3	3,641.5	3,454.5	3,263.7	2,121.7	2,368.5	2,687.0	2,572.3
Cuentas por cobrar	906.8	723.0	854.3	789.3	2,140.7	1,988.6	1,976.3	1,924.6
Otros activos circulantes	63.2	91.3	99.8	71.9	129.9	138.7	175.9	228.1
Inventarios	633.6	632.9	616.0	616.7	610.9	615.0	645.2	662.0
Total Activo Circulante	5,085.9	5,088.7	5,024.6	4,741.5	5,003.2	5,110.8	5,484.5	5,387.0
Cuentas por pagar	3,879.8	3,698.5	3,431.0	3,233.6	3,424.1	3,420.4	3,812.3	3,597.6
Otras obligaciones por pagar	650.0	662.2	1,078.1	1,080.9	1,083.7	1,079.0	1,101.2	1,064.3
Total pasivo Circulante	4,529.7	4,360.6	4,509.1	4,314.5	4,507.9	4,499.3	4,913.6	4,661.8
Capital de Trabajo	556.1	728.0	515.5	427.0	495.3	611.5	570.9	725.2

Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en esta tabla, el comportamiento desde enero hasta agosto en el caso del efectivo va en disminución, no siendo así las cuentas por cobrar porque por primera vez en este año, a partir del mes de mayo, ECASA ha

presentado dificultades con su liquidez para poder desembolsar el pago a la ESPAC, considerándose para la Empresa una situación tensa, en cuanto no tener formas reales de pagar sus obligaciones.

La Empresa tiene muy bien definidas sus deudas y sus proveedores, de ahí que se muestra una tabla por meses, donde se puede definir que el mayor volumen de deuda, se tiene con la CACSA, representando en el mes de agosto el 39% del total.

Tabla 3.2.5. Comportamiento de las obligaciones en el 2008.

Obligaciones	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO
Cuentas por pagar	134.60	151.81	57.32	42.83	39.88	59.93	44.58	37.77
Cuentas por pagar/ Filiales	118.71	123.41	102.59	103.70	133.41	124.50	199.35	204.54
Cuentas por pagar Contravalor Filiales	72.80	159.96	39.50	0.00	97.17	151.10	450.00	327.80
Cobros Anticipados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.12
Obligaciones con el Presupuesto del Estado	649.96	662.16	532.30	535.16	540.95	537.77	560.02	525.02
Dividendos por Pagar a la CACSA	0.00	0.00	545.76	545.76	542.80	541.20	541.20	537.12
Nominas por Pagar	908.91	964.19	1,003.02	870.78	872.10	868.65	903.76	843.79
Retenciones por Pagar	76.70	75.78	79.43	79.61	80.16	81.68	80.68	80.33
Préstamos recibidos a Corto Plazo / Filiales	1,692.40	1,410.33	1,269.30	1,269.30	1,279.30	1,279.30	1,279.30	1,279.30
Gastos acumulados por pagar	329.32	269.79	331.50	310.73	358.33	291.95	311.20	288.20
Provisiones para Vacaciones	546.33	543.20	548.38	556.67	563.79	563.26	543.47	535.83
TOTAL DE PASIVO CIRCULANTE	4,529.73	4,360.63	4,509.09	4,314.54	4,507.88	4,499.33	4,913.56	4,661.82

Fuente: Elaboración propia.

Todos estos análisis muestran que el desempeño financiero de la Empresa está obstaculizado a partir del endeudamiento que presenta. Hay que tener en cuenta que la Empresa cuenta con el mismo capital desde su inicio, ha crecido 5 veces y se ha extendido por todo el país, llegando a facturar de 6,000.0 MP a 24,000.0 MP, lo que significa que sus operaciones se han cuadruplicado.

Hasta aquí la fundamentación se ha centrado en la situación financiera de la ESPAC, cabe destacar que es importante también examinar el contexto en el cual se desenvuelve la Empresa desde el punto de vista normativo.

Desde agosto del 2007 fue puesto en vigor el Decreto 281, “Reglamento para la implantación y consolidación del Sistema de Dirección y Gestión Empresarial Estatal”, donde se establecen las características, principales normas técnicas y de actuación, los diferentes procedimientos, las facultades delegadas a las empresas y organismos superiores de dirección y enmarcamientos que se instituyen en el desarrollo para la implantación del sistema de dirección y gestión y en el caso que se analiza es una empresa en perfeccionamiento.

El sistema de relaciones financieras del Sistema de Dirección y Gestión Empresarial Estatal, teniendo en cuenta, que el objetivo es conocer de los instrumentos de trabajo propuestos por el país, cuál es el más factible para incrementar la reserva para capital de trabajo. En el artículo 599, del Decreto queda definido que siempre que sea autorizado por el Gobierno, las empresas podrán crear reservas a partir de las utilidades, las siguientes:

- ◆ Reserva para desarrollo e investigación
- ◆ Reserva para inversiones
- ◆ **Reserva para incrementar el capital de trabajo**
- ◆ Reserva para capacitación
- ◆ Reserva para financiar perdidas de periodos pasados
- ◆ Reserva por la eficiencia económica de los trabajadores
- ◆ Otras autorizadas por el gobierno

Después, en el artículo 604, se plantea que las reservas de capital de trabajo se podrán utilizar en aquellas empresas que no cuenten con la liquidez necesaria para materializar sus resultados y las acciones que de ellos se deriven, siempre que no sea para cubrir ineficiencia en su gestión empresarial.

Con lo visto hasta aquí, la ESPAC está en condiciones de solicitar al Gobierno la creación de reservas para incrementar capital de trabajo, ya que tiene un análisis económico desde el 2004 hasta agosto del 2008, donde demuestra la falta de liquidez para enfrentar sus pagos y en ningún momento es para cubrir ineficiencia en su gestión.

Pero para cumplimentar lo antes expuesto, tiene que cumplir según artículo 608, indicadores directivos:

- ◆ Cumplimiento del plan de utilidades del periodo.
- ◆ Cumplimiento del plan del aporte en CUC al Estado.

Además, deberá cumplir las condiciones siguientes:

- ◆ Haber cumplido de forma eficiente los indicadores directivos del año.
- ◆ Que el plan del próximo año no prevea deterioro en sus indicadores directivos.
- ◆ Haber pagado en el tiempo establecido los tributos determinados por la ley a la Oficina nacional de administración Tributaria (ONAT).
- ◆ No tener resultados deficientes en la última auditoria recibida.

Hasta aquí, incluyendo los indicadores directivos y las condiciones que se exigen para que las Empresa puedan crear reservas, la ESPAC lo cumple, por lo que se considera prudente enunciar la estrategia financiera propuesta. El plan de acción para la implementación de la estrategia financiera 3 es el siguiente:

Tabla 3.2.6. Plan de acción de la estrategia financiera 3.

No.	Acción	Responsable	Fecha de cumplimiento
1	Elaborar un informe con la fundamentación para la solicitud de la retención de las utilidades de la ESPAC.	Dir. Contable - financiera	15 / 3 / 2009
2	Presentar en el consejo de Dirección, la propuesta para su aprobación.	Dir. Contable – financiera	30 / 4 / 2009
3	Incorporar los criterios del consejo de dirección de la ESPAC.	Dir. Contable - financiera	30 / 5 / 2009
4	Presentar la solicitud a la CACSA y al Ministerio de Finanzas y Precios.	Dir. Contable - financiera	30 / 6 / 2009
5	Implementar en caso de aprobarse la propuesta.	Esp. Ppal. del Grupo Cont.	10 / 1 / 2010
6	Evaluación del impacto de su implementación.	Esp. Ppal. del Grupo Cont.	30 / 6 / 2010

Fuente: Elaboración propia.

Con esta estrategia, al retener las utilidades de la Empresa se espera que, al incrementar las utilidades retenidas, aumente el patrimonio y con ello la proporción de éste dentro del total de las fuentes de financiamiento, con lo cual presumiblemente la Empresa deberá ubicarse en la relación 56% deuda 44% patrimonio, que es la óptima.

Para la organización del plan de acciones que deberá llevarse a cabo para la implementación de las estrategias propuestas, se ha elaborado un cronograma donde se detallan los plazos en cada caso³¹.

Han sido expuestas las tres estrategias financieras propuestas. Nótese el grado de interrelación entre éstas, lo cual podrá apreciarse con mayor detalle en la evaluación del impacto de las mismas en la situación de liquidez de la ESPAC, lo cual se realiza al finalizar el capítulo.

Ahora bien, para implementar cada una de estas estrategias habrá que considerar las premisas relacionadas con el área funcional Finanzas de la ESPAC que contribuyan a crear las bases organizativas y de capacitación. En el siguiente epígrafe se exponen de manera detallada las premisas anteriores.

³¹ Ver Anexo No. 5.- Cronograma para las estrategias financieras y los planes de acción correspondientes.

3.3 Premisas para la implementación de las estrategias financieras.

Estas premisas son de gran importancia para el desarrollo de las estrategias propuestas, involucran uno de los factores clave de la ESPAC: el hombre, y están dirigidas hacia dos aspectos de su funcionamiento, la estructura y la capacitación. Se trata de:

A. Rediseño de la estructura del Grupo de Finanzas.

B. Preparación de los especialistas del Grupo de Finanzas.

Como ya se ha analizado, la ESPAC no cuenta con antecedentes en la definición de las estrategias financieras que contribuyan al logro de su estrategia maestra. El trabajo en el área financiera se viene desarrollando conforme al imperativo del acontecer de la Empresa, de modo que en la actualidad los factores del desempeño están circunscritos a la operatividad financiera, en otras palabras, a lo urgente, dejando como algo importante pero no presionante el tema del largo plazo con sus correspondientes complejidades.

Las finanzas son complejas, pero dentro de éstas los aspectos correspondientes a su proyección a largo plazo, lo son aun más. De modo que la implementación de estrategias que a su vez conllevan acciones en esta esfera de trabajo, sin lugar a dudas demanda de un dispositivo organizado estructuralmente de modo que responda a este requerimiento y se encuentre preparado técnicamente.

En virtud de lo anterior, se expondrán detalladamente qué se espera alcanzar a partir de ambas premisas.

A. Rediseño de la estructura del Grupo de Finanzas.

Para rediseñar la estructura del Grupo de Finanzas resulta indispensable partir de sus funciones específicas, que son:

- ◆ Suministrar la información financiera necesaria acerca de la actividad de la empresa.

- ◆ Formular, y ejecutar la política financiera de la Empresa, analizando a través de los indicadores económicos los resultados alcanzados, que permitan la toma de decisiones para lograr una mayor eficiencia económica, contable y financiera.
- ◆ Orientar, supervisar y controlar la gestión económica de las unidades empresariales de base, siguiendo a través de la ejecución del presupuesto el uso y destino de los recursos materiales y financieros.
- ◆ Orientar y controlar las normas y procedimientos que en el orden metodológico se establecen para el mejor funcionamiento de las finanzas de la empresa.
- ◆ Realizar controles y verificaciones, planificadas o sorpresivas, temáticas o integrales, a las diferentes unidades de base.
- ◆ Ejecutar una eficiente gestión de cobros.

Teniendo en cuenta las funciones expuestas, el resultado del diagnóstico realizado al área, y unido a esto, la necesidad de tener una visión más exacta de los hechos más relevantes que inciden en la Empresa, resulta necesario contar con argumentos suficientes para que la administración pueda llevar a cabo con seguridad y precisión la toma de decisiones que permitan el desempeño siguiendo la estrategia maestra trazada. Para ello resulta indispensable una estructura organizativa que garantice su implementación.

La estructura que existe actualmente es solamente un grupo con un especialista Principal (Jefe), atendiendo tareas de planificación, finanzas, estadísticas y Precios. De forma muy clara es visible, que solo podían dar respuestas a lo operativo y lo solicitado por los jefes, y se perdían los análisis que son las herramientas para la toma de decisiones oportunas.

Como resultado final de estas acciones, la estructura del Grupo se propone que quede conformada de la siguiente forma:

Gráfico 3.3.1.- Estructura del Grupo de Finanzas y Precios.



Fuente: Elaboración propia

Este Grupo tiene sus tareas específicas, por lo que cada técnico y especialista tienen bien definido su contenido de trabajo, el cual se detalla a continuación.

Especialista principal:

- ◆ Garantiza el cumplimiento de la política financiera del país, así como la política de Precio, para ello en primer lugar, organiza las acciones, instruye, procedimenta y supervisa el cumplimiento de todo lo que está reglamentado en los sistemas de Relaciones Financieras y Precios del Decreto 281.
- ◆ Cumplimenta lo estipulado en las normas financieras en cuanto al análisis de los estados financieros, flujo de efectivo, análisis de capital de trabajo y cuanto análisis contribuya a la optimización de los fondos.
- ◆ Garantiza el cumplimiento de la política financiera del país en cuanto a el control interno y las disposiciones realizadas dadas en cada tipo de operaciones que se realicen (CUC Y CUP).
- ◆ Garantiza el cumplimiento de la política de precio y tramita con el organismo superior los análisis derivados de su aplicación.
- ◆ Garantiza la disciplina financiera dando prioridad a las obligaciones tributarias.
- ◆ Supervisa el trabajo de los subordinados, los evalúa mensualmente y responde por su capacitación.
- ◆ Participa en la tarea del plan, en la confección de los flujos de caja facilitando los saldos óptimos de los movimientos de cuentas.

Especialista financiero:

- ◆ Controla el cumplimiento de la política tributaria, mantiene el control de las bases imponibles y las fechas en que se cumplimentan las obligaciones en todas las UEB y en el nivel central.
- ◆ Recibe y revisa las comisiones de divisa de las unidades, prepara el informe a la comisión central, emite los autorizos de pago y supervisa el control de las cuentas bancarias.
- ◆ Revisa la emisión de los cheques y transferencias aprobadas en cada comisión de divisa y el control de los mismos.
- ◆ Propone estrategias financieras a la dirección con vista a mejorar la situación de la empresa en relación con su liquidez.
- ◆ Controla y concilia con la CACSA, el flujo de de los fondos recibidos, controla los recursos asignados, tramita solicitud de créditos.
- ◆ Monitorea el cumplimiento de la política definida por la dirección de la Empresa y el organismo superior relacionado con las inversiones.
- ◆ Participa en visitas de control a las unidades.

Técnico en operaciones bancarias.

- ◆ Controla los saldos en banco de las unidades en ambas monedas, para ello confecciona registros e informes que posibiliten el control y la correcta utilización de los recursos.
- ◆ Mantiene el control de las cuentas bancarias centrales, confecciona documentos de pago, realiza la conciliación sistemática de las cuentas que monitorea.
- ◆ Presenta informes periódicos del movimiento de los fondos, tramita oportunamente los documentos para su contabilización.
- ◆ Lleva el control de los pagos aprobados en las comisiones de divisa, de los fondos asignados y recibidos y participa en la confección de los informes. Debe estar capacitado para asimilar el desempeño de las

comisiones de divisa, proponer movimiento de fondos en esas comisiones.

- ◆ Mantiene informado a los directivos sobre la disponibilidad de los fondos.
- ◆ Emite los cheques, las transferencias para cumplir con los aportes planificados en ambas monedas.

Especialista en precios.

- ◆ Organiza y controla los documentos rectores de la política de precios.
- ◆ Participa de conjunto con el Comercial y los especialistas de Seguridad en los estudios para la determinación de los nuevos servicios.
- ◆ Confecciona las fichas de costos.
- ◆ Determina las fichas de costos reales, analiza las desviaciones de precios y propone las correcciones necesarias.
- ◆ Tramita de conjunto con Comercial la aprobación de tarifarios y otras informaciones relacionadas con la política de precios.
- ◆ Participa en la confección del plan de mercadotecnia.

Considerando las funciones que debe acometer el Grupo de Finanzas, se estará en condiciones de definir las acciones principales relacionadas con su preparación.

B. Preparación de los especialistas del Grupo de Finanzas.

La preparación y capacitación de todos los especialistas del área debe prever que resulta de vital importancia brindar los conocimientos, herramientas e instrumentos que contribuyan al cumplimiento de las funciones que deberá desempeñar el personal.

Consecuentemente, la definición en cada caso partirá de las funciones específicas de cada miembro del Grupo.

No obstante, existen requerimientos inmediatos que se están exigiendo en la preparación de cada profesional, tales como:

- ◆ Análisis e interpretación de los estados financieros.
- ◆ Dominio de las políticas tributarias.
- ◆ Conocimientos de administración financiera.
- ◆ Actualización en las resoluciones bancarias vigentes.
- ◆ Manejo de Excel avanzado como parte de conocimientos informáticos.
- ◆ Dominio del Decreto 281 de gestión empresarial.

Para lograr lo anterior, la dirección deberá continuar desarrollando acciones, además de la autopreparación, que comprenden la formación de grupos de trabajo para la transmisión de experiencias, situando en la red informática cursos de computación y resoluciones vigentes.

Además, debe continuarse con la experiencia de celebrar reuniones nacionales con economistas donde se debatan temas financieros, invitando a compañeros que impartan conferencias, así como la realización de seminarios a los directivos de las UEB para que utilicen herramientas que tienen en los análisis económicos y financieros para la toma de decisiones.

Otra vía resultaría la de continuar aprovechando el plan de capacitación que controla el Organismo, además de explotar las posibilidades a los técnicos de estudiar en el sistema de universalización.

Los requerimientos de calificación de cada uno de los miembros del Grupo son:

Especialista principal:

Deberá tener una formación que le permita el desempeño de sus funciones, lo cual debe comprender el conocimiento teórico de esta esfera de trabajo, así como las regulaciones vigentes en materia de finanzas y precios. Se considera que debe contar con nivel superior en Contabilidad y Finanzas.

Como parte de su plan de superación, debe contemplarse el desarrollo de la Especialidad en Finanzas.

Además, deberá adquirir conocimientos básicos sobre la actividad fundamental de la Empresa que le permita analizar los procesos económicos financieros en aras de contribuir al mejor desempeño de la Empresa desde la perspectiva financiera.

Especialista financiero:

De igual forma deberá contar con nivel superior en Contabilidad y Finanzas. Este Especialista deberá estar preparado como sustituto y/o reserva del Especialista principal, por lo que debe cursar la Especialidad en Finanzas.

Debe recibir cursos de informática que le permita el cumplimiento de sus funciones, así como alcanzar conocimientos básicos sobre la actividad fundamental de la Empresa.

Técnico en operaciones bancarias.

Deberá ser Técnico Medio en Contabilidad. Como parte de su plan de superación, debe contemplarse la adquisición de conocimientos sobre las regulaciones del organismo superior, del Ministerio de Finanzas y Precios y del banco que estén directamente relacionadas con la labor que desempeña, para de ese modo garantizar su actualización oportuna.

Deberá recibir cursos de informática y el adiestramiento básico sobre la actividad fundamental de la Empresa que le permita el cumplimiento de sus funciones.

Especialista en precios.

Al igual que el Especialista financiero, deberá contar con nivel superior en Contabilidad y Finanzas. Este Especialista también deberá estar preparado como sustituto y/o reserva del Especialista principal, por lo que debe cursar la Especialidad en Finanzas. Deberá estar actualizado con los métodos de formación, planificación y control de precios, así como con las normas y

procedimientos de la dirección metodológica correspondiente del organismo superior y con las regulaciones del Ministerio de Finanzas y Precios.

Debe recibir cursos de informática que le permita el cumplimiento de sus funciones, así como alcanzar conocimientos básicos sobre la actividad fundamental de la Empresa.

Como resultado de esta investigación, se estaría en condiciones de recomendar desde un punto de vista lógico la implementación de las estrategias financieras propuestas y de las premisas que deben realizarse previamente por parte de la ESPAC. Sin embargo, antes de concluir, corresponde evaluar el impacto que éstas tendrían en la Empresa, con lo cual se estaría definitivamente en condiciones de formular estas propuestas.

3.4 Impacto de las estrategias financieras propuestas.

La evaluación del **impacto de las estrategias financieras** propuestas sobre la situación de **liquidez, autonomía y endeudamiento** de la ESPAC deberá garantizar el funcionamiento adecuado de los factores esenciales de su desempeño: el **hombre** y los **medios de comunicación**.

De este modo, la Empresa estará en condiciones de **lograr su estrategia maestra**, la cual está dirigida a concretar los esfuerzos y recursos fundamentales en la preparación y atención de los trabajadores para acometer las transformaciones necesarias con vistas al mejoramiento continuo de los procesos y la consolidación del Sistema de Dirección y Gestión Empresarial que permitan prestar servicios de seguridad y protección a las filiales de la CACSA y al resto de las entidades nacionales y a líneas aéreas extranjeras.

Para conocer la contribución de las estrategias financieras propuestas al logro de cambios en la situación financiera de la ESPAC, **especialmente en su liquidez**, se partirá de la **proyección de los estados financieros** fundamentales para un periodo de 5 años que comprende desde el cierre del

2008 hasta el 2012, a partir de los cuales se determinarán los indicadores que permiten medir la liquidez, la autonomía y el endeudamiento.

Estos indicadores proyectados serán comparados con los que presenta actualmente la ESPAC en agosto del 2008, de modo que se pueda constatar que la Empresa está en condiciones financieras de llevar a acabo su estrategia maestra.

Los criterios empleados en la proyección se sustentan en las tres estrategias propuestas, pero deben presentarse por las especificidades contempladas en cada uno de los años proyectados. Estos criterios específicos son:

1. A partir de la estrategia financiera 1 se proyectaron como activos fijos los útiles correspondientes a los medios de comunicación, lo cual se consideró para los 5 años.
2. A partir de la estrategia financiera 2 se proyectó el préstamo a corto plazo de la CACSA como préstamo a largo plazo, por lo que con ello se reestructuró el vencimiento y se eliminaron las amortizaciones que se deberían de prever en una proyección similar de no aplicarse esta estrategia. Este criterio se aplicó para los 5 años, dado que el vencimiento se prevé para un período de no menos de 6 años.
3. Sobre la base de la estrategia financiera 3, la cual debe permitir apreciar sus efectos a partir del año 2010, se reconoció el aporte de las utilidades ganadas por la ESPAC al cierre del año 2008 que resultan pagaderas en el primer trimestre del 2009, mientras que las correspondientes al año 2009 en adelante, quedarían en la Empresa para ser empleadas en los requerimientos de capital de trabajo previstos.

En virtud de lo anterior, la proyección del balance general y del estado de resultados de la ESPAC³², permitió determinar los indicadores siguientes:

Endeudamiento

³² Ver Anexo No. 6.- Proyección financiera de la ESPAC 2008 – 2012.

◆ Autonomía

◆ Liquidez

Primeramente se examinarán el endeudamiento y la autonomía, lo cual permitirá posteriormente apreciar el efecto de ambos en la liquidez.

Tabla 3.4.1.- Proyección del endeudamiento y la autonomía.

	Agosto 2008	2008	2009	2010	2011	2012
Razón de deuda a activos	0,57	0,57	0,57	0,56	0,56	0,56
Razón de autonomía	0,43	0,43	0,43	0,44	0,44	0,44
Porcentaje de deuda a corto plazo	0,99	0,97	0,72	0,72	0,72	0,72

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede apreciar, en los años 2008 y 2009 la razón de deuda a activos y la razón de autonomía se mantuvieron en el nivel actual como consecuencia de que no varía el nivel de la deuda, pues lo que se cambia es el plazo de vencimiento de la deuda con CACSA solamente. En estos dos primeros años tampoco varía el patrimonio pues las utilidades son aportadas. A partir del año 2010, como resultado del impacto de la estrategia 3 se logra alcanzar la estructura financiera óptima para la ESPAC prevista en la estrategia 2.

A partir de la estrategia 2 mejoró el porcentaje de la deuda a corto plazo. Nótese que en la situación de agosto del 2008 era de 0,99, o sea, el 99% de la deuda total era a corto plazo, mientras que a partir del cierre del 2008 comienza a disminuir y en lo adelante logra bajar a 0,72, repercutiendo este indicador en la salud financiera de la Empresa en tanto reduce las presiones que ejercen las obligaciones en el corto plazo.

Como resultado de la aplicación de la estrategia 1 se reducen los inventarios que no tenían impacto en la liquidez inmediata de la ESPAC, reconociéndose su carácter como activos fijos atendiendo al plazo de permanencia de estos medios en la Empresa. Esta estrategia a su vez, permitió la formulación de las otras dos con el efecto en la liquidez anteriormente expuesto.

A modo de resumen, en la tabla siguiente se puede apreciar que la razón circulante, independientemente de su deterioro al cierre del 2008 con respecto a la situación actual, comienza a incrementarse a partir del año 2009, como resultado de las estrategias formuladas.

Tabla 3.4.2.- Proyección de la liquidez.

	Agosto 2008	2008	2009	2010	2011	2012
Razón circulante	1,16	1,12	1,63	1,80	1,79	1,80
Razón ácida	1,01	1,05	1,53	1,71	1,70	1,72
Capital de trabajo neto	725,171	594.731	2.356.018	3.032.472	3.264.987	3.340.259

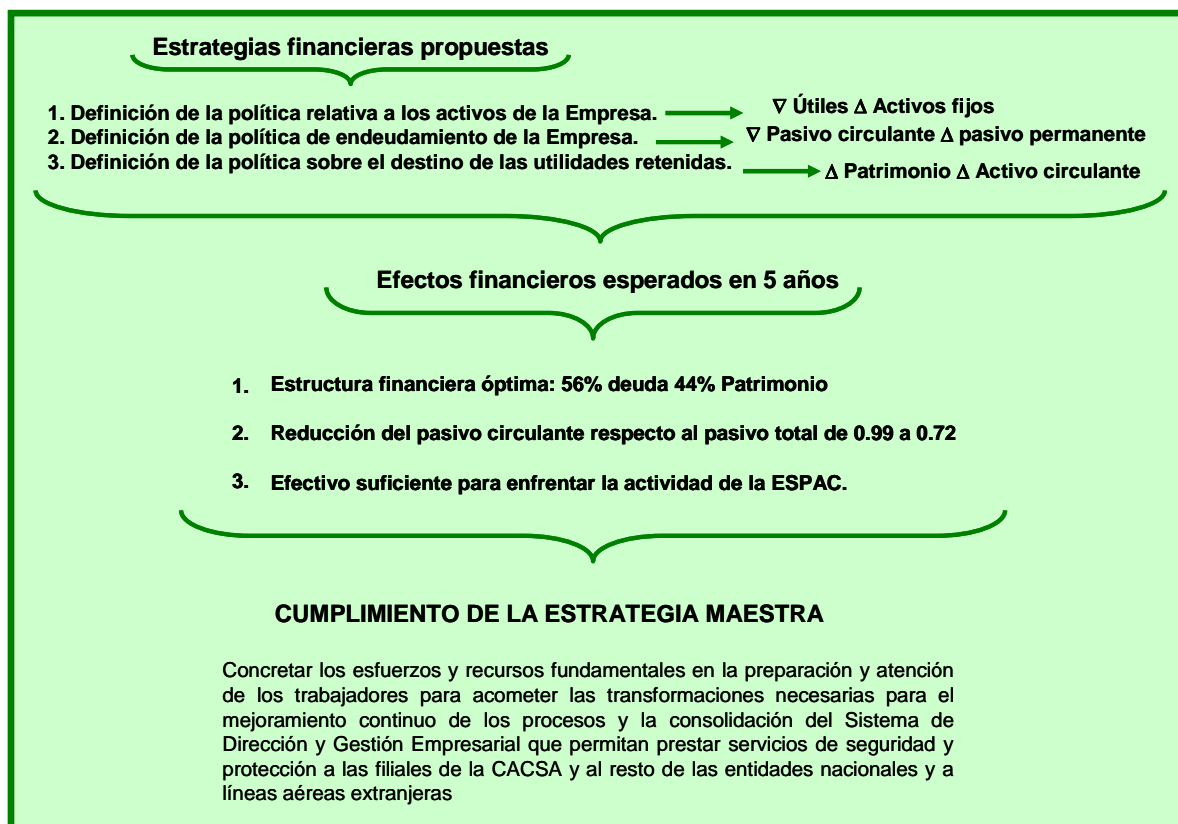
Fuente: Elaboración propia.

Ahora bien, la razón circulante no refleja en toda su dimensión el impacto de las estrategias en la liquidez de la ESPAC, para ello se retomó el cálculo de razón ácida que manifiesta un aumento ligero al cierre del 2008 y ya del 2009 en adelante se puede apreciar un aumento notable.

Por otra parte, el capital de trabajo neto aumenta considerablemente al cierre del 2008, pues prácticamente cuatriplica al real de agosto de ese año. Esta situación está determinada básicamente por la estrategia 2 de reestructuración del vencimiento de la deuda, cuyo efecto es superior al que provoca el paso de los útiles a activos fijos. Por otra parte, a partir del 2010 se puede apreciar el efecto de la retención de las utilidades al cual se asocia el aumento del efectivo y de otros activos corrientes propios de la naturaleza de la actividad que realiza la ESPAC.

A manera de resumen, puede replantearse el gráfico 3.1.2 Bases para la fundamentación de las estrategias financieras, expuesto al inicio del presente capítulo, a fin de reconocer el vínculo entre las estrategias financieras propuestas, los resultados esperados en términos de endeudamiento, autonomía y liquidez, y la estrategia maestra.

Gráfico 3.4.1.- Impacto de las estrategias financieras en la estrategia maestra de la ESPAC.



Fuente: Elaboración propia

Sobre la base de los fundamentos expuestos en este capítulo, así como del impacto esperado de las estrategias diseñadas, se considera conveniente su implementación por la ESPAC.

Conclusiones

Como resultado de la investigación se presentan las conclusiones siguientes:

1. La ESPAC cuenta con un plan estratégico coherente que pudiera contribuir al cumplimiento de su misión en la medida en que las estrategias funcionales apoyaran este objetivo.
2. No están definidas las estrategias financieras conforme a un análisis fundamentado que permita su establecimiento. Solamente se lleva a cabo una estrategia financiera resultante de la práctica de años de la Empresa que le permite mitigar los problemas financieros que presenta.
3. Consecuentemente, la implementación de la estrategia financiera actual es insuficiente para alcanzar el cumplimiento de la estrategia maestra.
4. Los problemas financieros que presenta la ESPAC actualmente y que limitan alcanzar la estrategia maestra son:
 - a) Efectivo no suficiente para los primeros días de mes para enfrentar pagos obligatorios (salarios a los trabajadores y contribuciones e impuestos al presupuesto).
 - b) Bajo capital de trabajo atendiendo a las características de la Empresa.
 - c) Efectivo no suficiente para cancelar la deuda contraída con la CACSA.
5. La estructura del Grupo de Finanzas de la Empresa no contribuye al diseño e implementación de estrategias financieras que permitan enfrentar los problemas planteados.
6. La preparación de los especialistas del Grupo de finanzas no se encuentra acorde con las exigencias actuales derivadas de los

problemas financieros existentes y de la necesidad de formular e implementar las estrategias financieras requeridas.















Recomendaciones

Sobre la base de las conclusiones expuestas se recomienda lo siguiente:

5. Con el objetivo de apoyar la implementación de la estrategia maestra de la ESPAC mediante la solución de sus principales problemas financieros, aplicar las **estrategias financieras** propuestas, a saber:
 - a) Definición de la política relativa a los activos de la Empresa, garantizando el paso de los activos circulantes comprendidos en útiles (los medios de comunicación) como activos fijos.
 - b) Definición de la política de endeudamiento de la Empresa, renegociando el préstamo de la CACSA que actualmente es a corto plazo como préstamo a largo plazo.
 - c) Definición de la política sobre el destino de las utilidades retenidas, garantizando el ligero y gradual incremento del patrimonio y de los recursos monetarios que permitan el aumento del capital de trabajo y de la liquidez de la Empresa.
2. Implementar los planes de acción correspondientes a cada una de las estrategias propuestas.
3. Para garantizar la implementación de las estrategia financieras expuestas, se recomienda establecer dos premisas fundamentales:
 - a) Rediseño de la estructura del Grupo de Finanzas.
 - b) Preparación de los especialistas del Grupo de Finanzas.

Bibliografía

- 📖 Ansoff, I.; “La estrategia de la empresa”. Editorial Universidad de Navarra. 1976.
- 📖 Brealey R., Myers S.; “Fundamentos de financiación empresarial”. Cuarta edición. McGraw Hill. 1993.
- 📖 Colectivo de autores. Análisis e interpretación de Estados Financieros. Preparado para el Segundo programa de preparación económica para cuadros por integrantes del Comité académico nacional. Edición: Centro de estudios contables Financieros y de Seguros (CECOFIS), 2005.
- 📖 Consejo de Estado. Decreto 281. “Reglamento para la implantación y consolidación del Sistema de Dirección y Gestión Empresarial Estatal”, La Habana, 7 de agosto del 2007.
- 📖 Demestre A., Castells del Río C. y González A. Técnicas para analizar estado financieros. Grupo editorial Publicentro, 2001.
- 📖 Díaz, I; “Estrategia empresarial: a modo de introducción”. Dirección estratégica. M. en Dirección. CETED. Universidad de la Habana. 2006.
- 📖 Durán Herrera, J. J., “Economía y Dirección Financiera de la Empresa”, Ed. Pirámide, Madrid, 1992.
- 📖 Expediente de la ESPAC, S.A. para el Perfeccionamiento empresarial.
- 📖 Gitman, L.; “Fundamentos de administración financiera”. Editorial EMPSES.
- 📖 Información financiera de la ESPAC certificada al cierre de cada año. Periodo 2004 – 2007.
- 📖 Koontz, H. y O’ Donnell, C.; “Administración”. Editorial McGraw-Hill. 1985.
- 📖 Menguzzato y Renau. “La Dirección Estratégica de la Empresa. Un

- enfoque innovador del management”. Editorial del Ministerio de Educación Superior. Abril 1997.
-  Ministerio de Auditoria y Control. Resolución No 026/06, La Habana, 25 de enero del 2006.
 -  Ministerio de Finanzas y Precios. Resolución No 235/05, La Habana, 30 de septiembre del 2005.
 -  Ministerio de Finanzas y Precios. Resolución No 294/05, La Habana, 20 de diciembre del 2005.
 -  Moreno J. Estados Financieros, análisis e interpretación. Edición: México, 2003.
 -  Planificación estratégica 2008 – 2010 y dirección por objetivos 2008 de la ESPAC.
 -  Porter, M.; “Ventaja competitiva”. CECSA, México. 1988.
 -  Reyes M., “Decisiones financieras estratégicas”. Monografía para el estudio en la Maestría en Finanzas. Universidad de la habana. La Habana, 1999.
 -  Reyes, M.; “Análisis financiero”. Revista Digital CONFIN. Facultad de Contabilidad y Finanzas. Universidad de la Habana.
 -  Reyes, M.; “Las estrategias financieras de la empresa”. Material preliminar para un libro de texto en fase de preparación. Universidad de la Habana. 2008.
 -  Stanley F., Rudiger D. y Richard Sh. Profesores de Economía. Instituto de Tecnología de Massachusetts. McGraw-Hill. segunda edición.1997.
 -  Stoner, J.; “Administración”. Editorial EMPSES.
 -  Suárez A. S., “Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa”, Decimoquinta edición, Ediciones Pirámide, S.A., Madrid, 1993.
 -  Van Horne, J., Wachowicz, J.; “Fundamentos de administración financiera”, Décima Edición, Prentice Hall, 1998.
 -  Weston J. F., Brigham E. F., “Fundamentos de administración

financiera”, Décima edición, McGraw Hill, México, 1994.