



UNAP



**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y NEGOCIOS
ESCUELA DE FORMACIÓN PROFESIONAL DE
NEGOCIOS INTERNACIONALES Y TURISMO**

**EXAMEN DE SUFICIENCIA PROFESIONAL
FINANZAS II**

**PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE LICENCIADO EN
NEGOCIOS INTERNACIONALES Y TURISMO.**

**PRESENTADO POR
RONY FERNANDO WEILL FLORES**

**IQUITOS, PERÚ
2019**



UNAP

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS
FACEN

"OFICINA DE ASUNTOS ACADÉMICOS"

Universidad Nacional de la Amazonía Peruana



**ACTA DE EXAMEN ORAL DE SUFICIENCIA PROFESIONAL
ACTUALIZACIÓN ACADÉMICA**

En la ciudad de Iquitos, a los 24 días del mes de ABRIL del 2019, a horas 04:00 P.M. se ha constituido en el Auditorio de esta Facultad, el jurado designado mediante **Resolución Decanal N° 0449** -2019-FACEN-UNAP, integrado por el LIC.ADM. GILBERT ROLAND ALVARADO ARBILDO, Dr. (Presidente), LIC.ADM. JAIME RENGIFO PEÑA, Mgr. (Miembro) y el LIC.ADM. OMAR ALAIN SALDAÑA ACOSTA (Miembro), para proceder al acto del Examen Oral de Suficiencia Profesional - Actualización Académica del Bachiller en Negocios Internacionales y Turismo RONY FERNANDO WEILL FLORES, tendiente a optar el título profesional de LICENCIADO EN NEGOCIOS INTERNACIONALES Y TURISMO.

De acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Grados y Títulos y sustentado en la Ley N°30220, el jurado procedió al Examen Oral sobre la Balota N°02 "FINANZAS II".

El acto público fue aperturado por el Presidente del jurado, dándose lectura a la Resolución que fija la realización del Examen Oral.

De inmediato procedió a invitar al examinado a realizar una breve exposición sobre el tema del examen y posteriormente a los señores del jurado a formular las preguntas que crean convenientes relacionadas al acto. Luego de un amplio debate y a criterio del Presidente del jurado, se dio por concluido el examen oral pasando el jurado a la evaluación y deliberación correspondiente en privado; concluyendo que la examinada ha sido: APROBADO POR UNANIMIDAD

El jurado dio a conocer el resultado del examen en ACTO PÚBLICO, siendo las 05:30 P.M. se dio por terminado el acto académico.

LIC.ADM. GILBERT ROLAND ALVARADO ARBILDO, Dr.
Presidente

LIC.ADM. JAIME RENGIFO PEÑA, Mgr.
Miembro

LIC.ADM. OMAR ALAIN SALDAÑA ACOSTA
Miembro

Somos la Universidad licenciada más importante de la Amazonía del Perú, rumbo a la acreditación

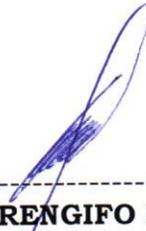
Calle Nanay N°352-356- Distrito de Iquitos – Maynas – Loreto
<http://www.unapiquitos.edu.pe> - e-mail: facenuriap@yahoo.es
Teléfonos: #065-234364 /#065-243644 - Decanatura: #065-224342 / 944670264



MIEMBROS DEL JURADO



LIC.ADM. GILBERT ROLAND ALVARADO ARBILDO, Dr.
Presidente
CLAD - N°01929



LIC.ADM. JAIME RENGIFO PEÑA, Mgr.
Miembro
CLAD N°18911



LIC.ADM. OMAR ALAIN SALDAÑA ACOSTA
Miembro
CLAD - N°04187

ÍNDICE

PORTADA.....	1
ACTA DE SUSTENTACION.....	2
MIEMBROS DEL JURADO	3
ÍNDICE	4
RESUMEN.....	5
INTRODUCCIÓN.....	6
CAPITULO I. FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO	7
1.1 PROCESO DE PLANEAMIENTO FINANCIERO	7
1.2 PLANEACIÓN DEL EFECTIVO.....	8
1.3 PLANEACIÓN DE UTILIDADES.....	9
1.4 ESTADOS FINANCIEROS PRO FORMA.....	9
1.5 CAPITAL DE TRABAJO NETO Y FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO:.....	10
1.6 EFECTIVO Y VALORES NEGOCIABLES:	11
1.7 CUENTAS POR COBRAR E INVENTARIO:.....	13
CAPITULO II. FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO	18
2.1 COSTO DE CAPITAL.....	18
2.1.1 COSTO DE LA DEUDA A LARGO PLAZO	19
2.1.2 COSTO DE LA DEUDA A CORTO PLAZO.....	19
2.1.3 COSTO DE ACCIONES COMUNES	20
2.2 APALANCAMIENTO Y ESTRUCTURA DE CAPITAL	21
2.3. POLÍTICA DE DIVIDENDOS:	23
CAPITULO III. INVERSIONES A LARGO PLAZO:.....	25
3.1. FLUJO DE EFECTIVO:.....	26
3.2. TÉCNICAS DE PREPARACIÓN DE PRESUPUESTO DE CAPITAL.....	28
Pasos a la preparación del presupuesto de capital	30
BIBLIOGRAFIA:.....	31

RESUMEN

Las finanzas es una parte importante de las operaciones de la empresa, porque proporciona esquemas para guiar, coordinar y controlar las actividades de esta con el propósito de lograr sus objetivos. Determinar las mejores opciones y recursos de que se dispone, considerando factores como el tiempo, la actividad que se realiza, el riesgo y factores de crecimiento e inversión.

Planes financieros a largo plazo (estratégicos), Determinar las acciones financieras planeadas de una empresa y su impacto pronosticado, durante periodos que varían de dos a diez años. Los planes financieros a largo plazo forman parte de un plan estratégico integrado que, junto con los planes y de mercadotecnia, guía a la empresa hacia el logro de sus objetivos estratégicos.

Planes financieros a corto plazo (operativos), Especifican las acciones financieras a corto plazo y su impacto pronosticado. Estos planes abarcan a menudo un periodo de uno o dos años. Su información básica está compuesta por los pronósticos de ventas y diversas modalidades de información operativa y financiera.

Siempre que los activos superen a los pasivos, la empresa tendrá capital neto de trabajo, casi todas las empresas actúan con un monto de capital neto de trabajo, el cual depende en gran medida del tipo de industria a la que pertenezca. El motivo del uso del capital neto de trabajo para evaluar la liquidez de la empresa, se halla en la idea de que en cuanto mayor sea el margen en el que los activos de una empresa cubren sus obligaciones a corto plazo (pasivos a corto plazo).

Los valores negociables son instrumentos de financiamiento a corto plazo que la empresa utiliza para obtener rendimientos sobre fondos temporalmente ociosos. Cuando una empresa experimenta una acumulación excesiva de efectivo, utilizará una parte de él como un instrumento generador de intereses.

INTRODUCCIÓN

Las finanzas son los estudios, las direcciones y las maneras de las cuales los individuos, las empresas y las organizaciones levantan, asignan y utilizan recursos monetarios en cierto plazo, considerando los riesgos exigidos en sus proyectos.

Las finanzas son utilizadas por los individuos (finanzas personales), por los gobiernos (finanzas públicas), por los negocios (finanzas corporativas), así como cerca de una variedad amplia de organizaciones incluyendo escuelas y organizaciones no lucrativas.

En general las metas de cada una de las actividades antedichas se alcanzan con el uso de instrumentos financieros apropiados, con la consideración a su ajuste institucional. Las finanzas son uno de los aspectos más importantes de la gerencia de negocios. Sin el planeamiento financiero apropiado una nueva empresa es poco probable que sea acertada. El dinero de manejo (un activo líquido) es esencial en asegurar el futuro seguro, para el individuo y una organización.

La Balota No. 2 FINANZAS II, que corresponde desarrollar para la obtención del título de Licenciada en Negocios Internacionales y Turismo, trata de los siguientes tópicos: En el Capítulo I: Financiamiento a corto plazo, se aborda los temas del proceso de planeamiento financiero, planeamiento del efectivo, planeamiento de las utilidades, estado financiero proforma, capital de trabajo neto y financiamiento a corto plazo, efectivo y valores negociables, cuentas por cobrar e inventario. En el Capítulo II: Financiamiento a largo plazo, se desarrolla los temas de costo de capital, apalancamiento y estructura de capital, política de dividendos, y finalizando, en el capítulo III: inversiones a largo plazo, abarca los temas: flujo de efectivo y técnicas de preparación de presupuesto de capital.

CAPITULO I. FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

1.1 PROCESO DE PLANEAMIENTO FINANCIERO

Es una parte importante de las operaciones de la empresa, porque proporciona esquemas para guiar, coordinar y controlar las actividades de esta con el propósito de lograr sus objetivos. Determinar las mejores opciones y recursos de que se dispone, considerando factores como el tiempo, la actividad que se realiza, el riesgo y factores de crecimiento e inversión.

Existen dos aspectos fundamentales del proceso de planeamiento financiera: Planeamiento del efectivo implica la preparación del presupuesto de efectivo de empresa y Planeación de las utilidades: se refiere la preparación de estados financieros pro forma.

Planes financieros a largo plazo (estratégicos)

Determinar las acciones financieras planeadas de una empresa y su impacto pronosticado, durante periodos que varían de dos a diez años.

Los planes financieros a largo plazo forman parte de un plan estratégico integrado que, junto con los planes y de mercadotecnia, guía a la empresa hacia el logro de sus objetivos estratégicos.

Estos planes a largo plazo consideran las disposiciones de fondos para los activos fijos propuestos, las actividades de investigación y desarrollo, las acciones de mercadotecnia y de desarrollo de productos, la estructura de capital y las fuentes importantes de financiamiento.

Planes financieros a corto plazo (operativos)

Especifican las acciones financieras a corto plazo y su impacto pronosticado. Estos planes abarcan a menudo un periodo de uno o dos años.

Su información básica está compuesta por los pronósticos de ventas y diversas modalidades de información operativa y financiera.

Los resultados esenciales incluyen varios presupuestos operativos, así como el presupuesto de caja y los estados financieros proforma.

La planeación financiera a corto plazo comienza con el pronóstico de ventas. A partir de este, se preparan los planes de producción, que toman en cuenta los plazos de entrega (preparación) e incluyen los cálculos de los tipos y las cantidades de materias primas que se requieren.

Con el uso de estos planes, la empresa puede calcular los requerimientos de mano de obra directa, los gastos indirectos de fabricación y los gastos operativos.

En conclusión, lo más importante en las organizaciones, es que estas fijen sus objetivos primordiales en el incremento de sus utilidades y la subsistencia en el sector de la economía en el cual se desarrollan. Por lo común, las empresas que experimentan altos grados de incertidumbre operativa, ciclos de producción relativamente cortos, o ambos, acostumbran utilizar periodos de planeación más breve.

1.2 PLANEACIÓN DEL EFECTIVO

La planeación del efectivo implica la preparación del presupuesto de efectivo o pronóstico de efectivo. El cual es un informe de las entradas y salidas de efectivo planeadas de la empresa que se utiliza para calcular sus requerimientos de efectivo a corto plazo, con particular atención a la planeación en vista de excedentes y faltantes de efectivo.

Una empresa que espera un excedente de efectivo puede planear inversiones a corto plazo, en tanto que una empresa que espera faltantes de efectivo debe disponer del financiamiento a largo plazo. El Presupuesto de efectivo permite al Gerente de Finanzas planear la inversión en valores negociables de los excedentes de efectivo pronosticados y solicitar los préstamos necesarios para cubrir los faltantes de efectivo pronosticados. Con frecuencia, se solicita un préstamo superior al faltante de efectivo máximo pronosticado, con el propósito de tomar en cuenta la incertidumbre. El análisis de sensibilidad (que implica la preparación de varios presupuestos de efectivo) o la simulación por computadora se emplean para enfrentar la incertidumbre del presupuesto de efectivo.

1.3 PLANEACIÓN DE UTILIDADES

El Plan de utilidades, o sea el presupuesto de operación, Es un modelo de administración que busca determinar las acciones a seguir para lograr un objetivo determinado. Debe considerarse primordialmente como un instrumento de planeamiento, en el que se deben incluir las salidas inesperadas que se anticipa pueden ocurrir en los casos estándar (ejemplos: variaciones esperadas en el precio de la materia prima, del índice de la mano de obra y los gastos generales de fábrica no absorbidos). Este plan se elabora por lo general una vez al año con el propósito de pronosticar el siguiente ejercicio.

1.4 ESTADOS FINANCIEROS PRO FORMA

Los estados pro – forma son estados financieros proyectados. Normalmente los datos se pronostican con un año de anticipación. Los estados de ingresos proforma de la empresa muestran los ingresos y costos esperados para el año siguiente, en tanto que el Balance pro—forma muestra la posición financiera esperada, es decir, activo, pasivo y capital contable al finalizar el periodo pronosticado.

Constituyen una herramienta sumamente útil: en forma interna, permiten a la administración visualizar de manera cuantitativa el resultado de la ejecución de sus planes y prever situaciones que pueden presentarse en el futuro y, en forma externa, sirve de base para tomar decisiones de crédito y/o inversión.

Estado de resultados proforma: resume de modo proyectado los ingresos y gastos de una empresa; presentando la información relativa los resultados netos (utilidad o pérdida) abarcando un periodo económico.

1.5 CAPITAL DE TRABAJO NETO Y FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO:

El capital de trabajo es la inversión de una empresa en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios).

El capital de trabajo neto se define como activos circulantes menos los pasivos circulantes.

Siempre que los activos superen a los pasivos, la empresa tendrá capital neto de trabajo, casi todas las empresas actúan con un monto de capital neto de trabajo, el cual depende en gran medida del tipo de industria a la que pertenezca.

El motivo del uso del capital neto de trabajo para evaluar la liquidez de la empresa, se halla en la idea de que en cuanto mayor sea el margen en el que los activos de una empresa cubren sus obligaciones a corto plazo (pasivos a corto plazo), tanta más capacidad de pago generará para pagar sus deudas en el momento de su vencimiento.

1.6 EFECTIVO Y VALORES NEGOCIABLES:

EFECTIVO

Se considera efectivo a todos aquellos activos que generalmente son aceptados como medio de pago, son propiedad de la empresa y cuya disponibilidad no está sometida a ningún tipo de restricción. Es el activo de más bajo rendimiento debido a que si no está invertido lógicamente no ganará intereses; sin embargo, todas las empresas mantienen determinada suma de dinero en su Caja y en el Banco para pagar sus cuentas.

Una forma atractiva para guardar el efectivo ocioso es la inversión en valores negociables.

Administración del efectivo:

Administrar el efectivo significa controlar el flujo de entradas (provenientes principalmente de los ingresos operativos) y el flujo de salidas (representado por los desembolsos) del mismo. La administración del efectivo representa la base del proceso de control sobre la inversión en Activos Circulantes e incluye:

- La tenencia de dinero en efectivo.
- Los depósitos en el banco.
- Los valores negociables.

Razones para mantener efectivo:

Las empresas mantienen efectivo, no con la finalidad de ganar intereses en las instituciones financieras, sino por cuatro razones fundamentales:

- **Transacciones:** Todo se mueve con dinero; así que hay que tenerlo para realizar sus transacciones ordinarias o normales del negocio, por ejemplo: compras, ventas, pagos de sueldos y salarios, servicios, etc.
- **Necesidades Futuras:** Las empresas mantienen efectivo como fondo de contingencia, del cual pueden disponer rápidamente para satisfacer

operaciones ordinarias futuras previstas u oportunidades a corto plazo, incluyendo adquisiciones.

- **Prevención:** Se mantiene un saldo de efectivo en reserva para cubrir fluctuaciones aleatorias e imprevistas en los flujos de entradas y salidas de efectivo.
- **Saldo Compensatorio:** Son niveles mínimos que las empresas se comprometen a mantener depositados en las instituciones financieras, como correspondencia a las relaciones crediticias que mantienen con ellas.

VALORES NEGOCIABLES

Son instrumentos de financiamiento a corto plazo que la empresa utiliza para obtener rendimientos sobre fondos temporalmente ociosos. Cuando una empresa experimenta una acumulación excesiva de efectivo, utilizará una parte de él como un instrumento generador de intereses.

Valores que pueden venderse sobre la base de una notificación a corto plazo, sin pérdida del capital o de la inversión original. Inversiones a corto plazo, extremadamente líquidas.

Ejemplos de valores negociables:

- **Cuenta de ahorro:** depósito a la vista en instituciones financieras, que genera intereses.
- **Depósitos a plazo fijo:** depósitos exigibles en plazos superiores a 30 días, documentados con certificados, negociables o no, emitidos por instituciones financieras.
- **Pagarés:** papales de obligación por una cantidad que ha de pagarse a tiempo determinado. El que es transferible por endoso, sin nuevo consentimiento del deudor.
- **Cheques:** documentos expedidos en forma de mandato mediante los cuales una persona puede retirar, a la orden propia o de un tercero, fondos que tiene en poder de otra.

- Depósitos en fideicomisos: colocaciones para fines específicos, normalmente no negociables.
- Papeles comerciales: títulos de deuda emitidos por empresas de primera categoría, con la finalidad de captar recursos para solventar sus necesidades de financiamiento a corto plazo.

Justificación de mantener valores negociables:

Por lo general, los valores negociables presentan un rendimiento menor al de los activos operativos, sin embargo, es usual que las grandes empresas mantengan una cartera de estos instrumentos. Las razones básicas son:

- Sustituto del efectivo: Es preferible mantener carteras de valores negociables de naturaleza preventiva, en lugar de mantener fuertes saldos de efectivo.
- Inversión Temporal: El dinero en cuentas bancarias no percibe remuneración, por lo que es aconsejable convertir parte del dinero ocioso en instrumentos que vislumbren la obtención de una rentabilidad.

Factor que influye en la selección de los valores negociables: Riesgo del precio y de la tasa de interés: Los precios de los valores o instrumentos tienden a variar cuando las tasas de interés cambian. Esto implica que el administrador de la cartera de valores negociables debe estar alerta debido a que la empresa puede incurrir en una pérdida si un valor negociable es vendido antes del vencimiento y su precio se encuentre afectado por un cambio en las tasas de interés. Cuanto más corto sea el vencimiento de un instrumento, menor será este riesgo.

1.7 CUENTAS POR COBRAR E INVENTARIO:

a) CUENTAS POR COBRAR

Toda empresa desearía realizar sus ventas al contado, sin embargo, las condiciones del mercado no siempre permiten esta práctica, por lo que se generan las cuentas por cobrar. Este activo circulante supone la

inmovilización de fondos para financiar a los clientes de la empresa, alargando el periodo del ciclo de efectivo.

Por otro lado. Es el activo de más alto riesgo, por cuanto su liquidación depende de un tercero; y, además, es casi el único activo de la empresa, que no se encuentra dentro de sus predios. Como tal, es importante la buena administración de las cuentas por cobrar, ya que la utilidad implícita en una venta a crédito no se formaliza, al menos desde el punto de vista de efectivo, hasta el momento de su cobranza, realizándose una pérdida si, por el contrario, el crédito es mal concedido la cobranza es infructuosa.

Las cuentas por cobrar son una herramienta que utilizan las empresas con el fin de mantener a sus clientes habituales y atraer a nuevos. Usualmente el crédito se relaciona con credibilidad y confianza, partiendo de su etimología (credere) y se define el permiso para utilizar el dinero de otras personas o el derecho de actuar sobre algo no propio.

Clasificación de las Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se clasifican generalmente en tres grupos que son:

- Cuentas por cobrar al cliente
- Cuentas por cobrar a funcionarios y empleados
- Otras cuentas por cobrar.

Control de las Cuentas por Cobrar:

La política óptima de crédito y cobranza, y por lo tanto el nivel óptimo de las cuentas por cobrar, depende de las condiciones operativas de las empresas, las cuales son de naturaleza única. Sin embargo, aun cuando las políticas óptimas de crédito y cobranza varían entre las empresas o inclusive en la misma empresa a través del tiempo, es muy útil analizar la efectividad de la política en un sentido general, ya que, si no existe un control adecuado, un crédito bien otorgado puede convertirse en malo.

Por lo tanto, es recomendable tener un seguimiento permanente de los clientes, llevando un historial de sus pagos y de las gestiones hechas para lograrlo. Además, debe actualizarse periódicamente su información financiera, cuyo análisis permite detectar oportunamente situaciones anormales en la operación del cliente como pérdidas, problemas de liquidez problemas de capitalización y apalancamiento, etc. También es necesario tener mecanismos de análisis tales como: Rotación de las cuentas por cobrar periodo promedio de cobro, reportes de antigüedad de las cuentas por cobrar, etc. que permiten detectar variaciones en el comportamiento.

Un cambio en cualquiera de estos patrones debe ser una señal para que la empresa revise su política de crédito y cobranza; sin embargo, un deterioro en cualquiera de estas medidas no necesariamente indica que la política crediticia de la empresa se haya debilitado. Por ejemplo, o si está creciendo rápidamente, los parámetros de valuación pueden verse temporalmente distorsionados.

Factorización por cuentas por cobrar

El Factoring: es una variante de financiamiento que se ejecuta mediante un contrato de venta de las cuentas por cobrar. En la figura del Factoring existen tres sujetos:

El factorado o proveedor, que es quien vende su factura por cobrar; el deudor, quien ha recibido las mercancías al crédito y finalmente debe pagar la factura; y el factor, quien compra las facturas por cobrar.

La operación consiste en la transferencia de facturas a un tercero (llamado factor) por parte del proveedor de un bien o servicio.

El factor paga anticipadamente al proveedor el valor de las facturas y se hace cargo de cobrarle al comprador. El factor recibe como contraprestación por el servicio una tasa de descuento sobre el valor de la factura. Los créditos transmitidos pueden estar documentados en cualquier forma admitida en derecho: letras, pagarés, recibos, facturas, certificaciones y, en general cualquier documento de cobro admitido en el tráfico mercantil. Ha sido diseñado para resolver los problemas que una empresa podría tener en el cobro de sus facturas, o en general en sus documentos por cobrar. Estos problemas básicamente podrían ser los cobros engorrosos, riesgo de incobrabilidad o falta de liquidez.

b) INVENTARIO

Los inventarios lo constituyen los bienes de una empresa destinados a la venta o a la producción para su posterior venta, como materia prima, producción en proceso, productos o artículos terminados y otros materiales que se utilicen en el empaque, envase de mercancía o los insumos o partes para mantenimiento que se consumen el ciclo normal de las operaciones.

Para el financiamiento a corto plazo, se utiliza el inventario de la empresa como garantía de un préstamo en que se confiere al acreedor el derecho de tomar posesión garantía en caso de que la empresa deje de cumplir.

Es importante ya que permite a los directores de la empresa usar el inventario de la empresa como fuente de recursos, gravando el inventario como colateral es posible obtener recursos de acuerdo con las formas

específicas de financiamiento usuales, en estos casos, como son el Depósito, el Almacenamiento, Garantía Flotante y la Hipoteca.

Permite aprovechar una importante pieza de la empresa como es el Inventario de Mercancía. Brinda oportunidad a la organización de hacer más dinámica sus actividades. Le genera un Costo de Financiamiento al deudor. El deudor corre el riesgo de perder el Inventario dado en garantía en caso de no poder cancelar el contrato. Por lo general al momento de hacerse la negociación, se exige que los artículos sean duraderos, identificables y susceptibles de ser vendidos al precio que prevalezca en el Mercado.

El acreedor debe tener derecho legal sobre los artículos, de manera que si se hace necesario tomar posesión de ellos el acto no sea materia de controversia. El gravamen que se constituye sobre el inventario se debe formalizar mediante alguna clase de convenio que pruebe la existencia del colateral.

CAPITULO II. FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO

2.1 COSTO DE CAPITAL

El costo de capital es la tasa mínima de rendimiento requerida por la empresa, la cual permitirá a la empresa hacer frente al costo de los recursos financieros necesarios para acometer a la inversión; pues de otra forma nadie estaría dispuesto a suscribir sus acciones o sus obligaciones, es decir, el pago que obtendrán los accionistas y los acreedores. En el caso de los accionistas, recibirán dividendos por acción, mientras que los acreedores se beneficiarán con intereses por el monto desembolsado.

Es por ello que el costo de capital es la tasa de rentabilidad que la empresa deberá conseguir para con el objeto de satisfacer a los accionistas y acreedores por el nivel de riesgo que corren.

En el estudio de costo de capital se tiene como base las fuentes específicas de capital (deuda, acciones preferentes y acciones comunes) para buscar los insumos fundamentales y así determinar el costo total de capital de la empresa, estas fuentes deben ser de largo plazo, ya que estas son las que otorgan un financiamiento permanente.

Si la empresa consigue una rentabilidad sobre sus inversiones suficiente para remunerar a sus fuentes financieras, es de esperar que el precio de mercado de sus acciones se mantenga inalterable. Ahora bien, si la rentabilidad de sus inversiones supera al costo de los recursos financieros empleados en ellas, el precio de las acciones ascendería en el mercado; por el contrario, si dicho costo fuese mayor que el rendimiento esperado del proyecto y, aun así, este se acometiese (lo que sin duda sería un error) el valor del mercado de las acciones descendería reflejando la pérdida asociada a esa mala decisión inversión.

2.1.1 COSTO DE LA DEUDA A LARGO PLAZO

Esta fuente de fondos tiene dos componentes primordiales, el interés anual y la amortización de los descuentos y primas que se recibieron cuando se contrajo la deuda.

El financiamiento con obligaciones tiene cierta ventaja para la empresa emisora. Las obligaciones tienen el mérito de tener un menor costo específico que el financiamiento con capital; además de que los intereses son deducibles de impuestos, lo que no sucede con los pagos por dividendos comunes y preferentes.

Los préstamos a largo plazo son una forma directa de obtener financiamiento mediante deuda. Este tipo de préstamos tienen vencimientos mayores de un año, pero con frecuencia su plazo máximo de vencimiento es de cinco años. Por lo regular los acreedores son bancos comerciales, instituciones de seguros y otras instituciones dedicadas a las finanzas corporativas. Existen también las colocaciones privadas de deuda que son muy semejantes a los préstamos a plazo, pero cuyo vencimiento es más prolongado.

2.1.2 COSTO DE LA DEUDA A CORTO PLAZO

Las acciones preferentes son un instrumento financiero híbrido, ya que tiene rasgos que las asemejan tanto a las obligaciones como a las acciones comunes.

Estos instrumentos financieros son en realidad poco utilizados por las empresas y cuando se usan tienen el fin de reducir la razón deuda a capital sin perder la posibilidad del apalancamiento.

Las acciones preferentes pagan un dividendo fijo, pero que no es obligatorio para la empresa emisora. Si algún momento la empresa no tiene el efectivo para pagar los dividendos puede omitir dicho pago. No obstante, la mayoría

de las emisiones de acciones preferentes tienen una cláusula de dividendo acumulativo en efectivo bajo la cual todos los dividendos atrasados deben pagarse antes de que los accionistas comunes reciban sus dividendos en efectivo.

Financiamiento con acciones preferentes:

El financiamiento mediante acciones preferentes tiene beneficios, pero también algunos inconvenientes. Dentro de las ventajas del uso de acciones preferentes como fuente de recursos está que los dividendos son fijos, por lo que este tipo de financiamiento proporciona apalancamiento; sin embargo, al no ser obligatorio el pago de dividendos, no aumenta el riesgo de incumplimiento de la empresa. Además, les permiten a los accionistas comunes mantener el control sobre las decisiones de la empresa, ya que generalmente las acciones preferentes no tienen derecho de votación.

La principal desventaja de las acciones preferentes tiene que ver con lo poco atractivo que estos instrumentos son para los inversionistas debido a sus características.

2.1.3 COSTO DE ACCIONES COMUNES

El valor del costo de las acciones comunes es un poco complicado de calcular, ya que el valor de estas acciones se basa en el valor presente de todos los dividendos futuros que se vayan a pagar sobre cada acción.

La tasa a la cual los dividendos futuros se descuentan para convertirlos a valor presente representa el costo de las acciones comunes. Las acciones comunes son activos financieros negociables sin vencimiento que representan una porción residual de la propiedad de una empresa.

Una acción común da su propietario derecho tanto sobre los activos de la empresa como sobre las utilidades que esta genere, así como opinar y votar sobre las decisiones que se tomen. Los propietarios de una empresa son tanto los accionistas preferentes como los accionistas comunes.

Como los acreedores y los accionistas preferentes en ese orden tienen derechos prioritarios sobre los accionistas comunes, son estos últimos

quienes asumen el mayor riesgo dentro de la empresa y, por lo tanto, quienes tienen un mayor rendimiento requerido sobre el dinero que invierten en ella. Los accionistas comunes eligen alguna decisión propuesta sobre la base de voto por mayoría. Algunas empresas usan el voto mayoritario para elegir a la asamblea de directores.

El derecho de prioridad les permite a los accionistas mantener su proporción de la participación en la propiedad de la empresa cuando se emiten nuevas acciones comunes.

Estos derechos de prioridad tienen la finalidad de evitar que los gerentes puedan transferir la propiedad y el control de la empresa a un grupo de externo de inversionistas o incluso a los mismos gerentes cuando, por ejemplo, se sabe que los actuales accionistas están inconformes con el desempeño del equipo gerencial y hay riesgo de despido.

2.2 APALANCAMIENTO Y ESTRUCTURA DE CAPITAL

Se denomina apalancamiento a la posibilidad de financiar determinadas compras de activos sin la necesidad de contar con el dinero de la operación en el momento presente.

Es un indicador del nivel de endeudamiento de una organización en relación con su activo o patrimonio. Consiste en utilización de la deuda para aumentar la rentabilidad esperada del capital propio. Se mide como la relación entre deuda a largo plazo más capital propio.

Clasificación de Apalancamiento Financiero:

- **Apalancamiento Financiero positivo:** Cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es **productiva**, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es **mayor** a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.
- **Apalancamiento Financiero Negativo:** Cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es **improductiva**, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es **menor** a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.
- **Apalancamiento Financiero Neutro:** Cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos llega al **punto de indiferencia**, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es **igual** a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.

Estructura de Capital

Se denomina así a la forma en que se encuentra financiada la empresa, es decir, en qué porcentaje participan los accionistas con capital propio y cuál es el porcentaje de deuda.

Al hablar de deuda, se refiere a la deuda que tiene costo, especialmente a la deuda Bancaria, emisiones de bonos, etc. No se refiere a la deuda que no tiene costo, que generalmente son las cuentas por pagar a proveedores.

¿Por qué es importante la Estructura de Capital?

El objetivo general del Gerente Financiero es el de Maximizar el Valor de Mercado de la empresa, porque al conseguir este objetivo a la vez habrá maximizado el valor del capital aportado por los accionistas, y justamente para conseguir este objetivo tiene mucho que ver cómo se encuentra financiada la empresa, es decir, cuál es su estructura de capital, y según se explica en el apalancamiento financiero a mayor deuda se obtendrá una mayor rentabilidad de capital propio.

La estructura de capital fijada como meta es la mezcla de deudas, acciones preferentes e instrumentos de capital con la cual la empresa planea financiar sus inversiones.

Esta política de estructura de capital implica un ínter compensación entre el riesgo y el rendimiento, ya que usar una mayor cantidad de deudas aumenta el riesgo de las utilidades de la empresa y si el endeudamiento más alto conduce a una tasa más alta de rendimiento esperada. La estructura de capital óptima es aquella que produce un equilibrio entre el riesgo del negocio de la empresa y el rendimiento de modo tal que se maximice el precio de las acciones.

2.3. POLÍTICA DE DIVIDENDOS:

Dividendos: Son utilidades que se pagan a los accionistas como retribución de su inversión. Hay tres fechas importantes en el proceso de dividendos:

- Fecha de declaración: La asamblea de accionistas declara el dividendo (es la única que tiene esa facultad).
- Fecha de registro: Es la que define el periodo de antigüedad de los accionistas para reclamar dividendos.

- Fecha de pagos: Es la fecha en que se entregan los cheques.

La política de dividendos de una empresa es un plan de acción que deberá seguirse siempre que se decida en torno a la distribución de dividendos. La política debe considerarse tomando en cuenta dos objetivos básicos: maximizar el beneficio de los propietarios de la empresa y proporcionar suficiente financiamiento. La política de dividendos incluye la decisión de pagar las utilidades como dividendos o retenerlas para su reinversión dentro de la empresa. Si se pagan mayores dividendos en efectivo aumentará el precio de las acciones, si se aumentan los dividendos en efectivo se dispondrá de menor cantidad de efectivo para su reinversión, disminuyendo la tasa esperada de rendimiento y disminuirá el precio de las acciones.

La política óptima de dividendos produce el equilibrio entre los dividendos actuales y el crecimiento futuro que maximiza el precio de las acciones.

Los factores que afectan a la política de dividendos son las oportunidades de inversión disponibles, las fuentes alternativas de capital y las preferencias de los accionistas por los ingresos actuales vs los ingresos futuros.

CAPITULO III. INVERSIONES A LARGO PLAZO:

Las inversiones están formadas por elementos que permanecen en la empresa a lo largo de varios períodos productivos, por lo que también se les denomina activo fijo o inmovilizado. Algunas se van incorporando a los costes a través del proceso de amortización.

Se entiende que el *inmovilizado* es "el conjunto de bienes de naturaleza real o financiera cuya permanencia en el seno de la empresa va más allá de los límites de un ejercicio económico, constituyendo, por tanto, sus inversiones permanentes".

Clasificación del activo fijo

- I) **Inmovilizado material.** Está integrado por elementos patrimoniales muebles e inmuebles que se utilizan en la actividad permanente y productiva de la empresa.
- II) **Inmovilizado inmaterial.** Está constituido por activos de naturaleza intangible susceptible de valoración económica.
- III) **Inversiones financieras.** Son los activos propiedad de la empresa incorporados a título valores u otros documentos mercantiles de aportaciones a título de capital-propiedad o capital-préstamo, en cualquiera de sus manifestaciones concretas.
- IV) **Los activos ficticios.** Presentan como característica principal la nulidad de su valor de realización y, por tanto, no son susceptibles de enajenación a terceros.

3.1. FLUJO DE EFECTIVO:

El flujo de efectivo

Es un estado financiero proyectado de las entradas y salidas de efectivo en un periodo determinado. Se realiza con el fin de conocer la cantidad de efectivo que requiere el negocio para operar durante un periodo determinado (semana, mes, trimestre, semestre, año). Es decir, muestra cuánto dinero necesita, cuándo se necesita y de dónde se obtendrán los fondos.

En términos generales, el flujo de efectivo detalla las fuentes de ingreso menos los gastos y requerimientos de capital para obtener un dato de flujo neto. Es común mostrar tres años de proyecciones de flujo de efectivo.

El estado de resultados es donde se demuestra que la empresa tiene potencial de generar dinero. Este documento es donde se registran los ingresos, costos y gastos. El resultado de combinar dichos elementos demuestra cuánto dinero va a ganar o perder la empresa durante cada año.

El estado de resultados de un plan de negocios suele expresarse en forma mensual para el primer año y a partir de eso en forma anual. Una de las cosas que analizan los inversionistas son los costos fijos contra los variables, ya que es importante al analizar la rentabilidad y el potencial de escalar el negocio.

Actividades de inversión

La presentación separada de los flujos de efectivo procedentes de las actividades de inversión es importante, porque tales flujos de efectivo representan la medida en la cual se han hecho desembolsos por causa de los recursos económicos que van a producir ingresos y flujos de efectivo en el futuro.

En el pronóstico de los flujos de efectivo se van a presentar un gran número de dificultades, no obstante, a continuación, se presentan principios, los cuales de ser observados minimizarán los errores de los pronósticos:

1. Se debe saber diferenciar entre flujo de efectivo y beneficio. Las decisiones de inversión deben basarse en flujos de efectivo, que son diferencias entre cobros y pagos, y no en los beneficios, que son diferencias entre ingresos y gastos.
2. La segunda regla es no olvidar la deducción de los pagos e impuestos. El flujo de efectivo de un período es la diferencia entre todos los cobros generados para el proyecto y todos los pagos requeridos para él en ese período.
3. Ha de tenerse mucho cuidado para determinar los momentos en los que se generan los flujos de efectivo, pues el dinero tiene distinto valor en los diferentes momentos del tiempo.
4. Deben tenerse en cuenta los costos de oportunidad (el flujo de efectivo rechazado por el hecho de usar un activo).
5. Otra dificultad para determinar los flujos de efectivo incrementales proviene de los efectos colaterales del proyecto propuesto en otras partes de la empresa.

3.2. TÉCNICAS DE PREPARACIÓN DE PRESUPUESTO DE CAPITAL

Presupuesto de Capital:

El Presupuesto de Capital es una herramienta utilizada para el proceso de planeación de los gastos correspondientes a aquellos activos de la empresa, cuyos beneficios económicos, se esperan que se extiendan en plazos mayores a un año fiscal. En finanzas, una inversión es una asignación de recursos que hacemos en el presente con el fin de obtener un beneficio en el futuro.

El presupuesto de capital es una lista valorizada de los proyectos que se presumen realizables para la adquisición de nuevos activos fijos, es decir cuando una empresa hace una inversión del capital incurre en una salida de efectivo actual, esperando a cambio beneficios futuros. Por lo general, estos beneficios se extienden más allá de un año en lo futuro.

Algunos ejemplos incluyen la inversión en activos como en equipos, edificios y terrenos, así como la introducción de un nuevo producto, un nuevo sistema de distribución o un nuevo programa para investigación y desarrollo. Por tanto, el éxito y la ritualidad futuros de la empresa dependen de las decisiones de inversión que se tomen en la actualidad.

Importancia del presupuesto de capital:

Un error en la elaboración del pronóstico de requerimientos de activos puede tener serias consecuencias, si la empresa invierte una cantidad excesiva en activos, incurrirá en gastos muy fuertes. Sin embargo, sino gasta una cantidad suficiente en activos fijos pueden surgir dos problemas; **primero** su equipo puede no ser lo suficientemente eficaz para capacitarla para producir en una forma competitiva. **Segundo**, si tiene una capacidad inadecuada, puede perder una porción de su participación de mercado a favor de las empresas rivales y la recaptura de clientes perdidos requiere

fuertes gastos de ventas y de reducciones de precios, que resultan siempre costosos.

La preparación del presupuesto de capital es importante porque la expansión de activos implica por lo general gastos muy cuantiosos y antes de que una empresa pueda gastar una gran cantidad de dinero, deberá tener fondos suficientes y disponibles.

Por consiguiente, una empresa que contemple un programa mayor de gastos de capital debería establecer su financiamiento con varios años de anticipación para que los fondos que se requieran estén disponibles.

Pasos a la preparación del presupuesto de capital

1. La generación de propuesta de proyectos de inversión, consistente con los objetivos estratégicos de la empresa.
2. Costo del proyecto.
3. Estimación de los flujos de efectivo esperados del proyecto incluyendo la depreciación y el valor de rescate.
4. Estimación del grado de riesgo de los flujos de efectivo del proyecto.
5. Costo de capital apropiado al cual se deberán descontar los flujos de efectivo.
6. Valuar a VPN (valor presente neto), para obtener la estimación del valor de los activos para la empresa.
7. Comparar los VPNs con el costo de capital, para decidir sobre su rendimiento esperado.
8. La selección de proyectos basándose en un criterio de aceptación de maximización del valor.
9. La reevaluación continua de los proyectos de inversión implementados y el desempeño de auditorías posteriores para los proyectos completados.

BIBLIOGRAFIA:

1. *CHU RUBIO, Manuel. "Fundamentos de Finanzas. Un Enfoque Peruano". Lima - Perú, 2002.*
2. *ROSS, Stephen A., WESTERHELP, Randolph W., JAFFE, Jeffrey F. "Finanzas Corporativas", Tercera Edición, Mc GrawHill, 1993.*
3. *TONG JESUS, "Finanzas Empresariales. Lima Perú 2007*
4. *WONG CAN, DAVID, Finanzas Corporativas: Un enfoque para el Perú Lima Perú 2000*
5. *www.google.com.pe*