



UNAP



**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD**

EXAMEN DE SUFICIENCIA PROFESIONAL

FINANZAS

**PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE
CONTADOR PÚBLICO**

PRESENTADO POR:

BRAULIO JOSUE REATEGUI REATEGUI

IQUITOS, PERÚ

2020



UNAP

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS
FACEN

"COMITÉ CENTRAL DE GRADOS Y TÍTULOS"

**ACTA DE EXAMEN ORAL - VIRTUAL DE SUFICIENCIA PROFESIONAL
ACTUALIZACIÓN ACADÉMICA N°108-CCGyT-FACEN-UNAP-2020**



En la ciudad de Iquitos, a los 16 días del mes de octubre del 2020, a horas 11:00 a.m. se ha constituido en la Plataforma Zoom, el jurado designado mediante Resolución Decanal N°0817-2020-FACEN-UNAP, integrado por el CPC. CARLOS AUGUSTO PINEDO HIDALGO, Mg. (Presidente), CPC. OTTO RUÍZ PAREDES. (Miembro) y el CPC. JORGE ALBERTO PÉREZ REÁTEGUI, Mg. (Miembro), para proceder al acto del Examen Oral de Suficiencia Profesional - Actualización Académica del Bachiller en Ciencias Contables BRAULIO JOSUE REÁTEGUI REÁTEGUI, tendiente a optar el Título Profesional de CONTADOR PÚBLICO.

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 virtual sobre el tema: "FINANZAS".

El acto académico virtual 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 el examinado ha sido: **APROBADO POR MAYORIA.**

El Jurado dio a conocer el resultado del examen en FORMA VIRTUAL, siendo las 13:40 pm se dio por terminado el acto académico.

CPC. CARLOS AUGUSTO PINEDO HIDALGO, Mg.
Presidente

CPC. OTTO RUÍZ PAREDES.
Miembro

CPC. JORGE ALBERTO PÉREZ REÁTEGUI, Mg.
Miembro

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

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



TEMA: FINANZAS

MIEMBROS DEL JURADO



CPC. CARLOS AUGUSTO PINEDO HIDALGO, Mg.
Presidente
MATRICULA N°10-0267



CPC. OTTO RUIZ PAREDES.
Miembro
MATRICULA N°10-0465



CPC. JORGE ALBERTO PÉREZ REATEGUI, Mg.
Miembro
MATRICULA N°10-0528

ÍNDICE

	Pág.
PORTADA.....	01
ACTA DE SUSTENTACIÓN	02
MIEMBRO DEL JURADO	03
ÍNDICE.....	04
RESUMEN	07
INTRODUCCIÓN.....	08
CAPITULO I.....	09
LA FUNCIÓN DE LAS FINANZAS.....	09
1.1. Organización de la función financiera.....	09
1.2. Objetivos del gerente de finanzas	11
1.2.1. Objetivos:.....	12
1.2.2. Funciones:	12
CAPITULO II.....	13
LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS Y LOS MERCADOS	13
2.1. Análisis general.....	13
2.1.1. Empresa bancaria	14
2.1.2. Empresa financiera	14
2.1.3. Empresa de arrendamiento financiero	14
2.1.4. Caja municipal de ahorro y crédito.....	14
2.1.5. Caja municipal de crédito popular	15
2.1.6. Caja rural de ahorro y crédito.....	15
2.1.7. Entidad de desarrollo de la pequeña y micro empresa	15
2.1.8. Cooperativa de ahorro y crédito.....	15
2.1.10. Participantes del mercado de capitales	16
2.2. Banca de Inversión.....	17
2.3. Tasas de interés	18
2.3.2. Las tasas de interés en la banca	19
2.3.3. Tipo de intereses nominales y reales	20
2.3.4. Tipos de interés del mercado.....	20
2.3.5. Aspectos macroeconómicos de los tipos de interés	20
CAPITULO III.....	21
RIESGO Y RENDIMIENTO.....	21
3.1. Riesgo.....	21

3.2. Rendimiento.....	21
3.3. Liquidez.....	21
3.4. Estados financieros básicos.....	21
3.5. Estado de situación financiera:	22
3.6. Estructura.....	22
3.7. Estado de resultados	22
3.8. Estado de cambio en el patrimonio NETO	23
3.9. Estado de flujo de efectivo.	23
3.10. Depreciación	23
3.11. Análisis de flujo de efectivo.....	23
3.12. Objetivo	24
3.14. Variaciones.....	25
3.15. Uso de razones financieras	25
CAPITULO IV.	28
CONCEPTOS FINANCIEROS IMPORTANTES	28
4.1 Valor del dinero en el tiempo	28
4.4.1. Fórmulas	28
4.4.2. Riesgo y rendimiento	28
4.4.3. Riesgo.....	29
4.2. Tipos de Riesgos.....	29
4.3. La Diversificación	29
4.4. Valuación de obligaciones	30
4.5. Valuación de las obligaciones	30
4.6. Valuación de acciones comunes y preferenciales	30
4.6.1. Valuación de Acciones Comunes	30
CAPITULO V.	32
INVERSIONES A LARGO PLAZO	32
5.1. Inversiones.....	32
5.2. Flujos de efectivo	32
5.3. Estructura del estado de flujo de efectivo	33
5.4. Actividades de operación	33
5.5. Actividades de inversión	33
5.6. Actividades de financiación.....	34
5.7. Técnicas de preparación de presupuesto de capital	34

5.7.1.	Técnicas del presupuesto del capital	34
5.7.2.	Importancia del presupuesto de capital	34
5.7.3.	Forma de generar ideas para proyectos de capital.....	35
5.7.4.	Técnicas de evaluación del presupuesto de capital.....	35
5.7.5.	Periodo de recuperación.....	35
5.7.6.	Periodo de recuperación descontado	35
5.7.7.	Valor presente neto (NPV).....	36
5.7.8.	Tasa interna de rendimiento (IRR).....	37
CAPITULO VI.	38
FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO	38
6.1.	Costo de capital	38
6.6.2.	Costo de la deuda a largo plazo	39
6.6.3.	Costo de acciones preferenciales	39
6.6.4.	Costo de acciones comunes.....	40
6.2.	Apalancamiento y estructura de capital.....	41
6.6.1.	Análisis del Punto de Equilibrio.....	42
6.3.	Política de dividendos.....	43
6.3.1.	Procedimiento para el pago de Dividendos.....	43
6.3.2.	Factores que influyen en la política de dividendos.....	44
6.3.3.	Financiamiento a corto plazo	44
6.4.	Proceso de planeamiento financiero	44
6.5.	Planeación del efectivo.....	46
6.6.	Planeación de la utilidad.....	47
6.7.	Estados financieros pro forma	48
6.8.	Capital de trabajo NETO y financiamiento a corto plazo	49
6.9.	Efectivo y valores negociables	51
6.10.	Administración del efectivo y de los valores negociables.....	51
6.11.	Cuentas por cobrar e inventario	52
CONCLUSIÓN	55
BIBLIOGRAFIA	56

RESUMEN

Las finanzas corresponden a un área de la economía que estudia la obtención y administración del dinero y el capital, es decir, los recursos financieros. Estudia tanto la obtención de esos recursos (financiación), así como la inversión y el ahorro de los mismos.

Las finanzas estudian cómo los agentes económicos (empresas, familias o Estado) deben tomar decisiones de inversión, ahorro y gasto en condiciones de incertidumbre. Al momento de elegir, los agentes pueden optar por diversos tipos de recursos financieros tales como: dinero, bonos, acciones o derivados, incluyendo la compra de bienes de capital como maquinarias, edificios y otras infraestructuras. Ver diferencia entre ahorro e inversión.

Los intermediarios financieros son los agentes dedicados a poner en contacto las dos partes de las finanzas, los ahorradores y los que necesitan financiación.

Las finanzas ayudan a controlar los ingresos y gastos, tanto al Gobierno, a las empresas, como a cada uno de nosotros. Tener un buen control de las finanzas nos permite gestionar mejor nuestros recursos, conociendo al detalle todos los ingresos y gastos, para tener un mayor control sobre ellos mismos.

INTRODUCCIÓN

La presente Balota se refiere a las Finanzas y aspectos que la componen, que se puede definir como una derivación de la economía que trata el tema relacionado con la obtención y gestión del dinero, recursos o capital por parte de una persona o empresa.

Las Finanzas se refiera a la forma como se obtienen los recursos, a la forma como se gastan o consumen, a la forma como se invierten, pierden o rentabilizan.

Esta investigación se realizó con el interés de conocer la importación de la Finanzas y sus impactos en las diferentes etapas donde se toma en cuenta los estados financieros, mercados financieros, decisiones de inversión, decisiones de financiamiento entre otros, logrando así por medio de la investigación un profundo conocimiento en relación al tema.

CAPITULO I.

LA FUNCIÓN DE LAS FINANZAS.

Son actividades que realizan las personas o instituciones para obtener recursos materiales y monetarios que deben ser orientados a incrementar el valor de una empresa sea esta pública o privada.

Función Financiera

Comprende tres decisiones fundamentales:

- Decisión de Inversión; la búsqueda de recursos tiene que obedecer a un objetivo; idea, esto es un proyecto de inversión.
- Decisión de financiamiento; Condiciones de financiamiento; fuentes, plazos, tasas, intereses, etc.
- Decisión de dividendos; Rentabilidad por acción para el inversionista; ganancia de capital, dividendos.

1.1. Organización de la función financiera

Se basan en dos funciones principales:

- La función de inversión y;
- La función de financiamiento

Función de inversión; es buscar opciones de inversión con las que pueda contar la empresa, opciones tales como la creación de nuevos productos, la adquisición de activos, ampliación del local, compra de títulos o acciones, etc.

Evaluar dichas opciones de inversión, teniendo en cuenta cuál presenta una mayor rentabilidad, cuál nos permite recuperar nuestro dinero en el menor tiempo posible. Y, a la vez, evaluar si contamos con la capacidad financiera suficiente para adquirir la inversión, ya sea usando capital propio, o si contamos con la posibilidad de poder acceder a alguna fuente externa de financiamiento.

Seleccionar la opción más conveniente para nuestro negocio es la función de finanzas que mayor énfasis debe tener.

Generalmente, la búsqueda de opciones de inversión se da cuando:

- Queremos hacer crecer el negocio, así por ejemplo adquirir nuevos activos, nueva maquinaria, lanzar nuevos productos, ampliar el local, comprar nuevos locales, etc.
- Contamos con exceso de liquidez y queremos invertirlo con el fin de hacerlo crecer, como por ejemplo en la adquisición de títulos o acciones, en depósitos de cuentas bancarias, etc.

Función de financiamiento; es la búsqueda de fuentes de financiamiento para la empresa, fuentes tales como préstamos, créditos, emisión de títulos valores, de acciones, etc.

Es evaluar dichas fuentes de financiamiento, por ejemplo, en el caso de adquirir un préstamo o un crédito, evaluar cuál nos brinda mejores facilidades de pago, cuál tiene un menor costo. Y, a la vez, evaluar nuestra capacidad para hacer frente a la adquisición de la deuda.

La búsqueda de financiamiento se da cuando:

- Existe una falta de liquidez para hacer frente a las operaciones diarias del negocio.
- Queremos hacer crecer el negocio, como por ejemplo, queremos adquirir nueva maquinaria, lanzar nuevo producto, ampliar el local, etc., y no contamos con capital propio suficiente para hacer frente a la inversión.

Sus tres funciones primarias son:

- El análisis de datos financieros;
- La determinación de la estructura de activos de la empresa;
- La fijación de la estructura de capital.

La nueva perspectiva empresarial ya no se basa en la maximización de las utilidades, esta ha cambiado por un enfoque de la maximización de la riqueza.

Análisis de datos financieros: Esta función se refiere a la transformación de datos financieros a una forma que puedan utilizarse para controlar la posición financiera de la empresa, a hacer planes para financiamientos futuros, evaluar la necesidad para incrementar la capacidad productiva y a determinar el financiamiento adicional que se requiera.

Determinación de la estructura de activos de la empresa: el administrador financiero debe determinar tanto la composición, como el tipo de activos que se encuentran en el Balance de la empresa. Determinada la composición se debe determinar y tratar de mantener ciertos niveles óptimos de cada tipo de activos circulante. Asimismo, debe determinar cuáles son los mejores activos fijos que deben adquirirse. Debe saber en qué momento los activos fijos se hacen obsoletos y es necesario reemplazarlos o modificarlos.

La determinación de la estructura óptima de activos de una empresa no es un proceso simple; requiere de perspicacia y estudio de las operaciones pasadas y futuras de la empresa, así como también comprensión de los objetivos a largo plazo. Determinación de la estructura de capital: Esta función se ocupa del pasivo y capital en el balance.

Primero, debe determinarse la composición más adecuada de financiamiento a corto y largo plazo, esta es una decisión importante por cuanto afecta la rentabilidad y la liquidez general de la compañía.

Segundo, es determinar cuáles fuentes de financiamiento a corto o largo plazo son mejores para la empresa en un momento determinado.

Al determinar la estructura de activos de la empresa, se da forma a la parte del activo y al fijar la estructura de capital se están construyendo las partes del pasivo y capital en el Balance.

1.2. Objetivos del gerente de finanzas

Gerente Financiero. Es primeramente un miembro del equipo de gerencia de la misma, y como tal le compete la maximización del patrimonio invertido de sus accionistas.

1.2.1. Objetivos:

- Rentabilizar la empresa y maximizar las ganancias.
- Desarrollar de manera eficiente las actividades de custodia, control, manejo y desembolso de fondos, valores y documentos negociables que administra la empresa.
- Efectúa los registros contables y estados financieros referentes a los recursos económicos, compromisos, patrimonio y los resultados de las operaciones financieras de la empresa.
- Realiza la clasificación, distribución de manera eficaz y oportuna del pago de todo el personal que labora en la empresa.

1.2.2. Funciones:

- Planifica, organiza, dirige y controla de manera eficiente y eficaz, los recursos financieros de la empresa.
- Programa y controla las diferentes inversiones de tipo financiero que determine la gerencia.
- Desarrolla y fortalece un sistema efectivo de controles contables y financieros.
- Administrar todos los ingresos de la empresa.
- Vela por la relevancia, confiabilidad, comparabilidad y consistencia de la administración financiera.
- Elabora proyecciones de ingresos y gastos estimados para la elaboración del Anteproyecto de Presupuesto.

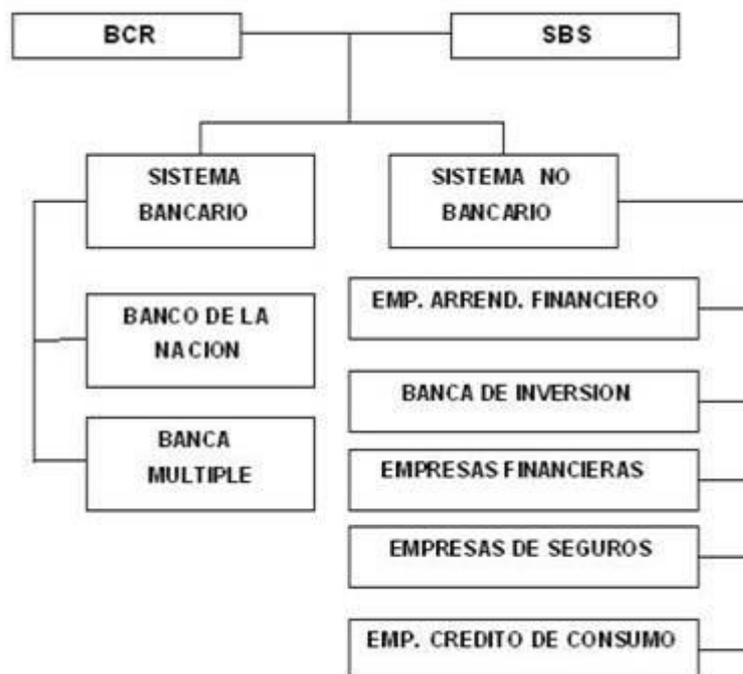
CAPITULO II.

LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS Y LOS MERCADOS

2.1. Análisis general

Sistema financiero. Conjunto de activos financieros, mercados financieros e instituciones financieras cuya finalidad primordial es canalizar el ahorro que genera los agentes económicos con superávit (AES) de recursos y dirigirlo hacia los agentes económicos con déficit (AED) de recursos financieros siendo, estos últimos, quienes llevan a cabo la inversión productiva.

Sistema financiero Peruano



El sistema financiero en general comprende a:

- Los instrumentos financieros que se generan.
- Las Instituciones Financieras.
- Los Mercados Financieros en que operan.

Instrumentos Financieros. Comprenden los activos financieros que se generan, la misma que puede ser indirecto (como el sobregiro y otras operaciones bancarias) y directos (básicamente valores mobiliarios).

Instituciones financieras. En el Perú las instituciones financieras que operan son:

2.1.1. Empresa bancaria

Aquella cuyo negocio principal consiste en recibir dinero del público en depósito o bajo cualquier otra modalidad contractual, y en utilizar ese dinero, su propio capital y el que obtenga de otras fuentes de financiación en conceder créditos en las diversas modalidades, o aplicarlos a operaciones sujetas a riesgos de mercado.

2.1.2. Empresa financiera

Es aquella que capta recurso del público y cuya especialidad consiste en facilitar las colocaciones de primeras emisiones de valores, operar con valores mobiliarios y brindar asesoría de carácter financiero.

2.1.3. Empresa de arrendamiento financiero

Es aquella cuya especialidad consiste en la adquisición de bienes muebles e inmuebles, los que serán cedidos en uso a una persona natural o jurídica, a cambio del pago de una renta periódica y con la opción de comprar dichos bienes por un valor predeterminado.

2.1.4. Caja municipal de ahorro y crédito

Es aquella que capta recursos del público y cuya especialidad consiste en realizar operaciones de financiamiento, preferentemente a las pequeñas y microempresas. En su organización participan representantes de un municipio.

2.1.5. Caja municipal de crédito popular

Especializada en otorgar crédito al público en general.

2.1.6. Caja rural de ahorro y crédito

Especializada en otorgar financiamiento a la median, pequeña y micro empresa del ámbito rural.

2.1.7. Entidad de desarrollo de la pequeña y micro empresa

Especializada en otorgar financiamiento a la pequeña y micro empresa.

2.1.8. Cooperativa de ahorro y crédito

Es la asociación de personas, con la finalidad de atender necesidades financieras sociales y culturales de sus miembros.

2.1.9. Mercado de capital

El mercado de capitales, también conocido como mercado accionario, es un tipo de mercado financiero en los que se ofrecen y demandan fondos o medios de financiación a medio y largo plazo. Su principal objetivo es participar como intermediario, canalizando los recursos frescos y el ahorro de los inversionistas; para que los emisores, lleven a cabo dentro de sus empresas operaciones de: financiamiento e inversión. Frente a ellos, los mercados monetarios son los que ofrecen y demandan fondos (liquidez) a corto plazo, tipos de mercados de capitales:

En función de los que se negocia en ellos:

- Mercados de valores
 - Instrumentos de renta fija.
 - Instrumentos de renta variable.
- Mercado de crédito a largo plazo (préstamos y créditos bancarios).

En función de su estructura:

- Mercados organizados
- Mercados no-organizados

En función de los activos:

- Mercado primario: el activo es emitido por vez primera y cambia de manos entre el emisor y el comprador (ej: Oferta Pública de Venta en el caso de renta variable, emisión de bonos en el caso de renta fija).
- Mercado secundario: los activos se intercambian entre distintos compradores para dotar de liquidez a dichos títulos y para la fijación de precios.

2.1.10. Participantes del mercado de capitales

Dentro del mercado accionario intervienen diversas instituciones del sistema financiero que participan regulando y complementando las operaciones que se llevan a cabo dentro del mercado. Las siguientes cuatro entidades son las más imprescindibles:

- Bolsa de Valores: Su principal función es brindar una estructura operativa a las operaciones financieras, registrando y supervisando los movimientos efectuados por oferentes y demandantes de recursos. Además, da fé de cotizaciones e informa al inversionista de la situación financiera y económica de la empresa y del comportamiento de sus instrumentos financieros.
- Emisoras: Son entidades que colocan acciones (parte alícuota del capital social) con el fin de obtener recursos del público inversionista. Las emisoras pueden ser sociedades anónimas, el gobierno, instituciones de crédito o entidades públicas descentralizadas.
- Intermediarios (Casa de Bolsa): Realizan las operaciones de compra y venta de acciones, así como, administración de carteras y portafolio de inversión de terceros.

- Inversionista: Los inversionistas pueden categorizarse en persona física, persona jurídica, inversionista extranjero, inversionista institucional o inversionista calificado. Son personas o instituciones con recursos económicos excedentes y disponibles para invertir en valores.
- accionistas: los accionistas buscan invertir su dinero comprando acciones de empresas corporativas para mover o controlar empresas o una en particular.

En conclusión, el mercado de dinero y capitales es solo una parte de la economía que mueve cada país según la función que este ejerza.

2.2. Banca de Inversión

El concepto de banca tiene varios usos. Uno de ellos refiere al conjunto de los bancos y los banqueros. La banca, por lo tanto, puede referirse a las entidades que se dedican a facilitar la financiación.

Inversión, por otra parte, es un concepto económico vinculado a la colocación de capital para conseguir una ganancia futura. Esto quiere decir que el inversor resigna un beneficio inmediato por uno futuro que resulta improbable pero que, en principio, debería ser mayor al actual. La inversión contempla tres variables principales: el rendimiento esperado (cuánto dinero se espera ganar), el riesgo (qué probabilidad existe de obtener la ganancia esperada) y el tiempo (cuándo se lograría dicha ganancia).

Se conoce como banca de inversión o banca de negocios, a las entidades que se especializan en obtener dinero u otros recursos financieros para que las empresas privadas o los gobiernos puedan realizar inversiones. Dichos instrumentos financieros son obtenidos por la banca de inversión a través de la emisión y comercialización de valores en los mercados de capitales.

Es habitual que la banca de Inversión también ofrezca servicios de consultoría para el desarrollo de adquisiciones, fusiones o divisiones.

La crisis financiera que estalló en Estados Unidos en el 2008 fue generada principalmente por la quiebra de muchos bancos de inversión, como Lehman Brothers.

2.3. Tasas de interés

La tasa de interés (o tipo de interés) es el precio del dinero o pago estipulado, por encima del valor depositado, que un inversionista debe recibir, por unidad de tiempo determinando, del deudor, a raíz de haber utilizado su dinero durante ese tiempo. Con frecuencia se le llama "el precio del dinero" en el mercado financiero, ya que refleja cuánto paga un deudor a un acreedor por usar su dinero durante un periodo.

En términos generales, a nivel individual, la tasa de interés (expresada en porcentajes) representa un balance entre el riesgo y la posible ganancia (oportunidad) de la utilización de una suma de dinero en una situación y tiempo determinado. En este sentido, la tasa de interés es el precio del dinero, el cual se debe pagar/cobrar por tomarlo prestado/cederlo en préstamo en una situación determinada. Por ejemplo, si las tasas de interés fueran las mismas tanto para depósitos en bonos del Estado, cuentas bancarias a largo plazo e inversiones en un nuevo tipo de industria, nadie invertiría en acciones o depositaría en un banco. Tanto la industria como el banco pueden ir a la bancarrota, un país no. Por otra parte, el riesgo de la inversión en una empresa determinada es mayor que el riesgo de un banco. Sigue entonces que la tasa de interés será menor para bonos del Estado que para depósitos a largo plazo en un banco privado, la que a su vez será menor que los posibles intereses ganados en una inversión industrial.

2.3.1. Los tipos de interés como instrumento de la política monetaria

Desde el punto de vista de la política monetaria del Estado, una tasa de interés alta incentiva el ahorro y una tasa de interés baja incentiva el consumo. De ahí la intervención estatal sobre los tipos de interés a fin de fomentar ya sea el ahorro o la expansión, de acuerdo a objetivos macroeconómicos generales.

Dado lo anterior, las tasas de interés "reales", al público quedan fijadas por:

- La tasa de interés fijada por el banco central de cada país para préstamos (del Estado) a los otros bancos o para los préstamos entre los bancos (la tasa interbancaria). Esta tasa corresponde a la política macroeconómica del país (generalmente es fijada a fin de promover el crecimiento económico y la estabilidad financiera).
- La situación en los mercados de acciones de un país determinado. Si los precios de las acciones están subiendo, la demanda por dinero (a fin de comprar tales acciones) aumenta, y con ello, la tasa de interés.
- La relación a la "inversión similar" que el banco habría realizado con el Estado de no haber prestado ese dinero a un privado. Por ejemplo, las tasas fijas de hipotecas están referenciadas con los bonos del Tesoro a 30 años.

2.3.2. Las tasas de interés en la banca

En el contexto de la banca se trabaja con tasas de interés distintas:

- Tasa de interés activa: Es el porcentaje que las instituciones bancarias, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del banco central, cobran por los diferentes tipos de servicios de crédito a los usuarios de los mismos. Son activas porque son recursos a favor de la banca.
- Tasa de interés pasiva: Es el porcentaje que paga una institución bancaria a quien deposita dinero mediante cualquiera de los instrumentos que para tal efecto existen.
- Tasa de interés preferencial: Es un porcentaje inferior al "normal" o general (que puede ser incluso inferior al costo de fondeo establecido de acuerdo a las políticas del Gobierno) que se cobra a los préstamos destinados a actividades específicas que se desea promover ya sea por el gobierno o una institución financiera. Por ejemplo: crédito regional selectivo, crédito a pequeños comerciantes, crédito a nuevos clientes, crédito a miembros de alguna sociedad o asociación, etc.

2.3.3. Tipo de intereses nominales y reales

Los tipos de interés se modulan en función de la tasa de inflación. El tipo de interés nominal engloba el crecimiento de los precios (tasa de inflación) y el tipo de interés real, (con el que el prestamista gana dinero). Cuando el tipo de interés nominal es igual a la tasa de inflación, el prestamista no obtiene ni beneficio ni pérdida, y el valor devuelto en el futuro es igual al valor del dinero en el presente. Una tasa de inflación superior al tipo de interés nominal implica un tipo de interés real negativo y, como consecuencia, una rentabilidad negativa para un inversor.

2.3.4. Tipos de interés del mercado

El mercado, en el que se negocian valores tales como bonos, acciones, futuros, etc., por efecto de la oferta y la demanda, fija para cada clase de activos un tipo de interés que depende de factores tales como:

- Las expectativas existentes sobre la tasa de inflación.
- El riesgo asociado al tipo de activo: los inversores exigen un tipo de interés mayor como contrapartida por asumir mayores riesgos.
- La preferencia por la liquidez: cuanto menos líquido sea el activo, mayor compensación exigirán los inversores. Por este motivo los inversores suelen exigir retribuciones mayores por inversiones a mayor plazo.

2.3.5. Aspectos macroeconómicos de los tipos de interés

La macroeconomía se interesa por la influencia de los tipos de interés en otras variables de la economía, en particular con:

- La producción y el desempleo
- El dinero y la inflación

CAPITULO III.

RIESGO Y RENDIMIENTO

3.1. Riesgo

El riesgo es la probabilidad de perder todo o parte de lo que estamos invirtiendo. Básicamente, la fuente de riesgo es la incertidumbre, que proviene del hecho de que no se puede saber exactamente lo que sucederá en el futuro. No se puede adivinar cuál va a ser el precio del dólar o de una acción. Las decisiones se toman con una expectativa de ganancias, que en el futuro se pueden realizar o no.

3.2. Rendimiento

El rendimiento es lo que uno espera obtener por encima de lo que se está invirtiendo en el mercado. Hay una relación directa entre riesgo y rendimiento, es decir, un activo financiero que ofrezca mayor riesgo, usualmente tiene un mayor riesgo implícito (aunque no se perciba). El rendimiento se puede ver como el incentivo que tienen que tener los agentes para vencer la natural aversión al riesgo.

3.3. Liquidez

La liquidez es la velocidad con la que un activo puede ser convertido en otro. El activo más líquido es el dinero, el resto de los activos tiene distinto grado de liquidez.

3.4. Estados financieros básicos

Son aquellos estados que proveen información respecto a la posición Financiera, Resultados Económicos y Estado de Flujo de Efectivo de una empresa, así como el Estado de Cambios en el Patrimonio neto, útil para los usuarios en la toma de decisiones.

Los EEFF permiten obtener información para la toma de decisiones no solo relacionada con aspectos históricos (control) sino también con aspectos futuros (planificación).

Analizando los EEFF se obtiene información referente a:

- Las inversiones realizadas por la empresa.
- Sus obligaciones y el monto financiado por los accionistas.
- El flujo de dinero que se da en la empresa.
- El nivel de liquidez, rentabilidad y la magnitud del autofinanciamiento de la empresa.

En el Perú se elaboran cuatro Estados Financieros Básicos:

1. Estado de Situación Financiera.
2. Estado de Resultados.
3. Estado de Cambio en el Patrimonio Neto.
4. Estado de Flujo de Efectivo.

3.5. Estado de situación financiera:

El Estado de Situación Financiera de la empresa. Refleja todos los bienes y deberes que tiene la empresa a un determinado período.

3.6. Estructura.

- **Activo:** muestra las inversiones realizadas por la empresa. Y se dividen en corrientes y no corrientes.
- **Pasivo:** muestra la estructura de financiamiento de la empresa. El financiamiento obtenido de terceros. Estos pueden ser de corto y largo plazo.
- **Patrimonio:** muestra el financiamiento obtenido de los accionistas. La misma que incluye también a las utilidades retenidas o por distribuir.

3.7. Estado de resultados

Este estado financiero refleja la situación económica de la empresa y muestra tanto los ingresos como los egresos que realizó la empresa para finalmente obtener una utilidad.

Refleja las ventas netas, el costo de ventas, los gastos administrativos y de ventas, etc. Y también se deduce el Impuesto a la Renta.

3.8. Estado de cambio en el patrimonio NETO

Muestra las variaciones ocurridas en las distintas partidas patrimoniales durante un período determinado.

Muestra la situación financiera de la organización en lo referente a las variaciones que ha habido en un período en las partidas del PATRIMONIO.

¿Por qué es importante analizar este período?

- Este estado es de suma utilidad para el analista que desea descubrir el factor que determinó el cambio del monto del Capital Social en un período.
- Es importante porque, por ejemplo, es diferente el incremento del capital por mayores aportes de efectivo que por el incremento por capitalizaciones de resultados acumulados.
- Debemos resaltar que el incremento del capital no solo será suscrito sino también pagado.

3.9. Estado de flujo de efectivo.

Muestra el efecto de los cambios de efectivo y equivalentes de efectivo en un período determinado.

3.10. Depreciación

El término depreciación se refiere, en el ámbito de la contabilidad y economía, a una reducción periódica del valor de un bien material o inmaterial. Esta depreciación puede derivarse de tres razones principales: el desgaste debido al uso, el paso del tiempo y la obsolescencia.

3.11. Análisis de flujo de efectivo

Es un estado contable básico que informa sobre las variaciones y movimientos de efectivo y sus equivalentes en un período determinado.

3.12. Objetivo

La información acerca de los flujos de efectivo es útil porque suministra a los usuarios de los estados financieros las bases para evaluar la capacidad que tiene la empresa para generar efectivo y equivalentes al efectivo, así como sus necesidades de liquidez. Para tomar decisiones económicas, los usuarios deben evaluar la capacidad que la empresa tiene para generar efectivo y equivalentes al efectivo, así como las fechas en que se producen y el grado de certidumbre relativa de su aparición.

3.13. Métodos

Existen dos métodos para exponer este estado. El método directo y el indirecto.

- El directo expone las principales clases de entrada y salida bruta en efectivo (Flujos de efectivo de Operación, Inversión y Financiamiento).
- El método indirecto, el cual parte del resultado del ejercicio y a través de ciertos procedimientos se convierte el resultado devengado en resultado percibido.

El resultado que se obtiene puede ser positivo o negativo. La importancia de este estado es que nos muestra si la empresa genera o consume fondos en su actividad productiva. Además permite ver si la empresa realiza inversiones en activos de largo plazo como bienes de uso o inversiones permanentes en otras sociedades.

Finalmente el estado muestra la cifra de fondos generados o consumidos por la financiación en las cuales se informa sobre el importe de fondos recibidos de prestadores de capital externo o los mismos accionistas y los montos devueltos por vía de reducción de pasivos o dividendos.

Este estado es seguido y analizado con mucha atención por los analistas que estudian a las empresas ya que de él surge una explicación de las corrientes

de generación y uso de los fondos, lo cual permite conjeturar sobre el futuro de la empresa.

3.14. Variaciones

Determinados marcos normativos han establecido variaciones simplificadoras respecto del formato estándar, con información de muy escasa relevancia. Sin embargo, en la mayoría de los países se va tendiendo modelos similares al establecido en las normas internacionales. La diferencia radica fundamentalmente de la definición de "fondos". En el caso del Estado de Flujo de Efectivo, la definición de fondos se restringe al efectivo y sus equivalentes. En otros casos, los fondos pueden abarcar otros activos de corto plazo e incluso ampliarse a la totalidad de activos y pasivos de corto plazo. Ejemplo de variaciones son:

- Estado de Variaciones en el Capital Corriente, donde Capital Corriente es la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente.
- Estado de Origen y Aplicación de Fondos, donde Fondos incluye Efectivo, Inversiones de Corto Plazo y Créditos por Venta de corto plazo.

3.15. Uso de razones financieras

Las Razones financieras también llamados ratios financieras o indicadores financieros, son coeficientes o razones que proporcionan unidades contables y financieras de medida y comparación, a través de las cuales, la relación (por división) entre sí de dos datos financieros directos, permiten analizar el estado actual o pasado de una organización, en función a niveles óptimos definidos para ella.

Ratio de liquidez general o razón corriente

El ratio de liquidez general lo obtenemos dividiendo el activo corriente entre el pasivo corriente. El activo corriente incluye básicamente las cuentas de caja, bancos, cuentas y letras por cobrar, valores de fácil negociación e inventarios.

Este ratio es la principal medida de liquidez, muestra qué proporción de deudas de corto plazo son cubiertas por elementos del activo, cuya conversión en dinero corresponde aproximadamente al vencimiento de las deudas.

$$[1] \text{ LIQUEDEZ GENERAL} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}} = \text{veces}$$

Ratio prueba ácida

Es aquel indicador que al descartar del activo corriente cuentas que no son fácilmente realizables, proporciona una medida más exigente de la capacidad de pago de una empresa en el corto plazo. Es algo más severa que la anterior y es calculada restando el inventario del activo corriente y dividiendo esta diferencia entre el pasivo corriente. Los inventarios son excluidos del análisis porque son los activos menos líquidos y los más sujetos a pérdidas en caso de quiebra.

$$[2] \text{ PRUEBA ACIDA} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{INVENTARIOS}}{\text{PASIVO CORRIENTE}} = \text{veces}$$

Ratio prueba defensiva

Permite medir la capacidad efectiva de la empresa en el corto plazo; considera únicamente los activos mantenidos en Caja-Bancos y los valores negociables, descartando la influencia del variable tiempo y la incertidumbre de los precios de las demás cuentas del activo corriente. Nos indica la capacidad de la empresa para operar con sus activos más líquidos, sin recurrir a sus flujos de venta. Calculamos este ratio dividiendo el total de los saldos de caja y bancos entre el pasivo corriente.

$$[3] \text{ PRUEBA DEFENSIVA} = \frac{\text{CAJA BANCOS}}{\text{PASIVO CORRIENTE}} = \%$$

Ratio capital de trabajo

Como es utilizado con frecuencia, vamos a definirla como una relación entre los Activos Corrientes y los Pasivos Corrientes; no es una razón definida en términos de un rubro dividido por otro. El Capital de Trabajo, es lo que le queda a la firma después de pagar sus deudas inmediatas, es la diferencia entre los

Activos Corrientes menos Pasivos Corrientes; algo así como el dinero que le queda para poder operar en el día a día.

$$[4] \text{CAPITAL DE TRABAJO} = \text{ACT. CORRIENTE} - \text{PAS. CORRIENTE} = \text{UM}$$

Observación importante: Decir que la liquidez de una empresa es 3, 4 veces a más no significa nada. A este resultado matemático es necesario darle contenido económico.

Ratios de liquidez de las cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar son activos líquidos sólo en la medida en que puedan cobrarse en un tiempo prudente.

Razones básicas:

$$[5] \text{PERIODO PROMEDIO DE COBRANZA} = \frac{\text{CUENTAS POR COBRAR} \times \text{DIAS EN EL AÑO}}{\text{VENTAS ANUALES A CREDITO}} = \text{días}$$

$$[6] \text{ROTACION DE LAS CTAS. POR COBRAR} = \frac{\text{VENTAS ANUALES A CREDITO}}{\text{CUENTAS POR COBRAR}} = \text{veces}$$

CAPITULO IV.

CONCEPTOS FINANCIEROS IMPORTANTES

4.1 Valor del dinero en el tiempo

El valor del dinero en el tiempo es un concepto basado en la premisa de que un inversor prefiere recibir un pago de una suma fija de dinero hoy, en lugar de recibir el mismo a una fecha futura que quedare igual si no se tocase o lo usase.

En particular, si se recibe hoy una suma de dinero, se puede obtener interés sobre ese dinero. Adicionalmente, debido al efecto de inflación, en el futuro esa misma suma de dinero perderá poder de compra.

4.4.1. Fórmulas

Valor presente de una suma futura.- El valor presente del dinero es el valor actual neto de una cantidad que recibiremos en el futuro

Valor presente de una anualidad para n periodos de pago.- En este caso los valores de flujo de efectivo se mantienen constantes a través de n periodos. El valor presente de una anualidad (VPA) tiene cuatro variables:

1. VPA, el valor del dinero en tiempo = 0.
2. A, el valor de los pagos individuales en cada periodo.
3. i, la tasa de descuento para cada periodo.
4. n es el número de periodos de pago.

4.4.2. Riesgo y rendimiento

La relación entre Riesgo y Rendición de los Instrumentos Financieros ha sido uno de los temas que más despertó discusión entre teóricos y estudiosos de la materia, la relación entre ambos factores es directa.

El Rendimiento es el resultado que genera una inversión.

Se presenta de dos formas:

- a) Vía Dividendos.
- b) Vía Ganancias o Pérdidas de Capital.

4.4.3. Riesgo

Son muchas las concepciones que existen sobre el Riesgo, definiéndolo la mayoría como la volatilidad de los rendimientos de un instrumento o cartera de inversión.

Para cuantificar el Riesgo se hace uso de Medidas de Dispersión estadísticas que permiten medir la volatilidad de los rendimientos.

4.2. Tipos de Riesgos

- a) **Riesgo Único:** Factores de riesgo que afectan exclusivamente a una empresa. También se conoce como riesgo diversificable.
- b) **Riesgo de Mercado:** Factores de riesgo existentes en el conjunto de la economía que afectan a todo el Mercado. También se conoce como Riesgo Sistemático.

4.3. La Diversificación

Estrategia financiera diseñada para reducir el Riesgo incluyendo muchas opciones de inversión en la cartera.

4.3.1. Fundamentos de Diversificación:

1. Primeramente, los precios de los diferentes instrumentos financieros no evolucionan de forma idéntica.
2. La principal fuente de incertidumbre para un inversor diversificado radica en si el Mercado sube o baja, arrastrando su cartera con él.
3. La diversificación evita la dependencia de un solo activo.

4. La contribución de un activo al Riesgo de una cartera diversificada depende de hasta qué punto se ve afectado por las variaciones de mercado.

4.4. Valuación de obligaciones

La meta de la administración es maximizar el valor de las empresas.

4.5. Valuación de las obligaciones

Las organizaciones obtienen capital de 2 maneras, deudas (principal tipo de deuda a largo plazo) y capital contable común. Una obligación o bono, es un pagaré a largo plazo emitido por un negocio o por una unidad gubernamental.

Valor a la par. Está dado por el valor nominal o valor de carátula de una acción u obligación, representa la cantidad de dinero que la empresa solicita en préstamo y que promete rembolsar en el futuro.

Nuevas emisiones de bonos versus bonos en circulación.- El precio de mercado se determina a través de sus pagos de interés de cupón, entre más alto sea el cupón, más alto será el precio de mercado del bono.

Un bono recién emitido se conoce como de nueva emisión, después se le conoce como bono en circulación y también se le conoce como emisión sazónada.

4.6. Valuación de acciones comunes y preferenciales

4.6.1. Valuación de Acciones Comunes

Las acciones comunes presentan retos especiales en su valuación. Por una parte sus flujos de efectivo (en forma de dividendos) se extienden por un periodo de tiempo indeterminado y, por otra, dichos dividendos no permanecen fijos. Esto significa que, en términos generales, el precio actual de una acción común podría expresarse como:

Donde:

P_0 = Precio actual de la acción.

D_t = Dividendo por acción del periodo t .

k_s = Rendimiento requerido para la acción común.

Sin embargo, esta situación general puede categorizarse en tres contextos específicos: (1) acciones con crecimiento cero, (2) acciones con crecimiento constante y (3) acciones con crecimiento no constante (o supernormal).

4.6.2. Valuación de Acciones Preferentes

Las acciones preferentes son un instrumento financiero híbrido, ya que al mismo tiempo ofrecen características similares a las de las obligaciones y características similares a las de las acciones comunes. Todas estas características, por supuesto, son relevantes para su valuación y es necesario considerarlas.

Las acciones preferentes, al igual que las obligaciones, ofrecen un flujo de efectivo periódico y constante a través del pago de dividendos preferentes. Estos dividendos se estipulan como una cantidad monetaria fija o bien como un porcentaje sobre el valor a la par de la acción preferente. Por otra parte, las acciones preferentes, como las acciones comunes, no establecen una fecha de vencimiento, por lo que el pago de dividendos preferentes se prolonga por un periodo indeterminado de tiempo. Considerando estos pagos fijos y el periodo de tiempo indeterminado por el que se extienden, las acciones preferentes se valúan como una perpetuidad, tomando también en cuenta su tasa de descuento apropiada esto es:

Donde:

P_0 = Precio actual de la acción.

D_p = Dividendo preferente por acción.

k_p = Rendimiento requerido para la acción preferente

CAPITULO V.

INVERSIONES A LARGO PLAZO

5.1. Inversiones

Las inversiones representan colocaciones de dinero sobre las cuales una empresa espera obtener algún rendimiento a futuro, ya sea, por la realización de un interés, dividendo o mediante la venta a un mayor valor a su costo de adquisición.

El concepto de inversión suele ser sinónimo de activo. Más concretamente, hace referencia al activo fijo (el "inmovilizado"), ya que las inversiones a largo plazo son las que se mantienen con la intención de obtener una rentabilidad

Los activos se caracterizan por su rentabilidad, su seguridad y su liquidez. La combinación de estas tres características produce gran variedad de inversiones. Normalmente las inversiones de mayor rentabilidad son también las menos líquidas y las de mayor riesgo. En cambio, la liquidez y la seguridad son conceptos estrechamente relacionados.

5.2. Flujos de efectivo

El flujo de efectivo es uno de los estados financieros más complejos de realizar y que exigen un conocimiento profundo de la contabilidad de la empresa para poderlo desarrollar.

El objetivo del flujo de efectivo es básicamente determinar la capacidad de la empresa para generar efectivo, con el cual pueda cumplir con sus obligaciones y con sus proyectos de inversión y expansión. Adicionalmente, el flujo de efectivo permite hacer un estudio o análisis de cada una de las partidas con incidencia en la generación de efectivo, datos que pueden ser de gran utilidad para el diseño de políticas y estrategias encaminadas a realizar una utilización de los recursos de la empresa de forma más eficiente.

Es importante que la empresa tenga claridad sobre su capacidad para generar efectivo, de cómo genera ese efectivo, para así mismo poderse proyectar y tomar decisiones acordes con su verdadera capacidad de liquidez.

5.3. Estructura del estado de flujo de efectivo

Advertimos tres elementos muy importantes que conforma un estado de flujo de efecto: actividades de Operación, Inversión y Financiación. Veamos a grandes rasgos que significa y que comprende cada una de esas actividades.

5.4. Actividades de operación

Las actividades de operación, hacen referencia básicamente a las actividades relacionadas con el desarrollo del objeto social de la empresa, esto es a la producción o comercialización de sus bienes, o la prestación de servicios.

Entre los elementos a considerar tenemos la venta y compra de mercancías. Los pagos de servicios públicos, planilla, impuestos, etc. En este grupo encontramos las cuentas de inventarios, cuentas por cobrar y por pagar, los pasivos relacionados con la planilla, los impuestos.

5.5. Actividades de inversión

Las actividades de inversión hacen referencia a las inversiones de la empresa en activos fijos, en compra de inversiones en otras empresas, títulos valores, etc.

Aquí se incluyen todas las compras que la empresa haga diferentes a los inventarios y a gastos, destinadas al mantenimiento o incremento de la capacidad productiva de la empresa. Hacen parte de este grupo las cuentas correspondientes a la propiedad, planta y equipo, intangibles y las de inversiones.

5.6. Actividades de financiación

Las actividades de financiación hacen referencia a la adquisición de recursos para la empresa, que bien puede ser de terceros [pasivos] o de sus socios [patrimonio].

En las actividades de financiación se deben excluir los pasivos que corresponden a las actividades de operación, eso es proveedores, pasivos laborales, impuestos, etc. Básicamente corresponde a obligaciones financieras y a colocación de bonos.

Es una actividad de financiación la capitalización de empresa ya sea mediante nuevos aportes de los socios o mediante la incorporación de nuevos socios mediante la venta de acciones.

5.7. Técnicas de preparación de presupuesto de capital

5.7.1. Técnicas del presupuesto del capital

El término capital se refiere a los activos fijos que se usan para la producción, mientras que presupuesto es un plan que presenta en forma detallada los flujos de entrada y salida correspondientes a algún periodo futuro.

El presupuesto de capital es un esbozo de los gastos planeados sobre activos fijos y la preparación del presupuesto de capital alude a la totalidad del proceso referente al análisis de los proyectos, así como a la decisión de si deberían incluirse dentro del presupuesto de capital.

5.7.2. Importancia del presupuesto de capital

La oportunidad también es una consideración importante en el presupuesto de capital, los activos de capital deben estar listos para entrar en acción cuando se les necesite.

Un presupuesto de capital efectivo puede mejorar tanto la oportunidad de las adquisiciones de activos como la calidad de los activos comprobados. Una empresa que pronostique en forma anticipada sus necesidades de activos de

capital tendrá la oportunidad de comprar e instalar dichos activos antes de que se necesiten.

5.7.3. Forma de generar ideas para proyectos de capital

Los proyectos de presupuesto de capital son creados por la empresa. Debido al hecho de que algunas ideas de inversiones de capital serán buenas y otras no lo serán, es necesario establecer procedimientos que permitan apreciar el valor de tales proyectos para la empresa.

5.7.4. Técnicas de evaluación del presupuesto de capital

Se usan 5 métodos para evaluar los proyectos y para decidir si deben aceptarse o no dentro del presupuesto de capital:

- El método de recuperación
- El método de recuperación descontada
- El método del valor presente neto (NPV)
- El método de la tasa interna de rendimiento (IRR)
- El método modificado de la tasa interna de rendimiento (MIRR)

5.7.5. Periodo de recuperación

El periodo de recuperación se define como el número esperado de años que se requieren para que se recupere una inversión original. El proceso es muy sencillo, se suman los flujos futuros de efectivo de cada año hasta que el costo inicial del proyecto de capital quede por lo menos cubierto.

La cantidad total de tiempo que se requiere para recuperar el monto original invertido, incluyendo la fracción de un año en caso de que sea apropiada, es igual al periodo de recuperación.

5.7.6. Periodo de recuperación descontado

Se define como el plazo de tiempo que se requiere para que los flujos de efectivo descontados sean capaces de recuperar el costo de la inversión.

El periodo de recuperación representa un tipo de cálculo de “equilibrio” en el sentido de que si los flujos de efectivo se reciben a la tasa esperada hasta el año en que ocurre la recuperación, entonces el proyecto alcanzará su punto de equilibrio

El periodo de recuperación ordinario no toma en cuenta al costo de capital, ningún costo imputable a las deudas o al capital contable que se hayan usado para emprender el proyecto deberá quedar reflejado en los flujos de efectivo o en los cálculos.

El periodo de recuperación descontado sí toma en cuenta los costos de capital, muestra el año en que ocurrirá el punto de equilibrio después de que se cubran los costos imputables a las deudas y al costo de capital. El método del periodo de recuperación se usa frecuentemente como un indicador del grado de riesgo del proyecto.

5.7.7. Valor presente neto (NPV)

Este método se basa en las técnicas de flujo de efectivo descontado (DCF), es un método para evaluar las propuestas de inversión de capital mediante la obtención del valor presente de los flujos netos de efectivo en el futuro, descontado al costo de capital de la empresa o a la tasa de rendimiento requerida. Las técnicas de flujo de efectivo descontado (DCF) son métodos para evaluar las propuestas de inversión que emplean conceptos del valor del dinero a través del tiempo; dos de éstos son el método del valor presente neto y el método de la tasa interna de rendimiento.

Fundamento para el uso del método del valor presente neto (NPV)

Un NPV de cero significa que los flujos de efectivo del proyecto son justamente suficientes para reembolsar el capital invertido y para proporcionar la tasa requerida de rendimiento sobre el capital, si un proyecto tiene un NPV positivo entonces estará generando más efectivo del que se necesita para reembolsar su deuda y para proporcionar el rendimiento requerido de los accionistas y

este exceso de efectivo se acumulará exclusivamente para los accionistas de la empresa.

5.7.8. Tasa interna de rendimiento (IRR)

Es un método que se usa para evaluar las propuestas de inversión mediante la aplicación de la tasa de rendimiento sobre un activo, la cual se calcula encontrando la tasa de descuento que iguala el valor presente de los flujos futuros de entrada de efectivo al costo de la inversión.

CAPITULO VI.

FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO

No existe una receta mágica que otorgue a la empresa el financiamiento ideal. En el campo de las fuentes de financiamiento para la empresa cada una de ellas involucra un costo de financiamiento, por tanto, puede considerarse un portafolio de financiamiento, el cual debe buscar minimizar el costo de las fuentes de recursos para un nivel dado de riesgo.

Son todas las obligaciones contraídas por la empresa con terceros y que vencen en un plazo mayor a 05 años, pagadero en cuotas periódicas.

6.1. Costo de capital

Costo de capital es el rendimiento requerido sobre los distintos tipos de financiamiento. Este costo puede ser explícito o implícito y ser expresado como el costo de oportunidad para una alternativa equivalente de inversión.

De la misma forma, podemos establecer, por tanto, que el costo de capital es el rendimiento que una empresa debe obtener sobre las inversiones que ha realizado con el claro objetivo de que esta manera pueda mantener, de forma inalterable, su valor en el mercado financiero.

La determinación del costo de capital implica la necesidad de estimar el riesgo del emprendimiento, analizando los componentes que conformarán el capital (como la emisión de acciones o la deuda). Existen distintas formas de calcular el costo de capital, que dependen de las variables utilizadas.

En otras palabras, el costo de capital supone la retribución que recibirán los inversores por aportar fondos a la empresa, 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.

La evaluación del costo de capital informa respecto al precio que la empresa paga por utilizar el capital. Dicho costo se mide como una tasa: existe una

tasa para el costo de deuda y otra para el costo del capital propio; ambos recursos forman el costo del capital.

Cabe resaltar que el capital de una empresa está formado por el capital contable externo que se obtiene a través de la emisión de acciones comunes en oposición a las utilidades retenidas, el capital contable interno proveniente de las utilidades retenidas, las acciones preferentes y el costo de la deuda (antes y después del impuesto).

6.6.2. Costo de la deuda a largo plazo

Todo capital tiene un costo de mercado, en el caso de la deuda, el costo son los intereses después de impuestos; en el caso del capital contable, el costo son los dividendos y las ganancias de capital.

Como el costo de financiamiento se calcula suponiendo que la estructura de activos y estructura de capital (financiera) son fijas, el único factor que afecta los diferentes costos específicos de financiamiento es la influencia de la oferta y la demanda que opere en el mercado de fondos a largo plazo y los premios financieros relacionados con los costos de riesgos que se manejen en cada tipo de financiamiento.

Las empresas con niveles altos de deuda a largo plazo en proporción a su capital tienen más peligro que las empresas que mantienen índices más bajos de deuda a largo plazo respecto al capital.

6.6.3. Costo de acciones preferenciales

Para calcular el costo de capital por una emisión de acciones preferentes es necesario establecer la relación que guardan los dividendos anuales que se paguen, con la cantidad neta que se reciba en el momento de la colocación es decir deben involucrarse los costos de colocación que disminuirían el valor recibido, así mismo los dividendos cuando estén dado en porcentaje deberán convertirse a unidades monetarias.

A continuación se presenta la fórmula generalmente utilizada para determinar el costo de las acciones preferentes:

$$K_p = \frac{D_p}{P_o}(100) =$$

K_p = costo de las acciones preferentes

D_p = dividendo a pagar

P_o = valor neto de colocación

$Gtos$ = gastos de emisión o colocación

V_n = valor nominal

T = % de dividendos pactado sobre valor nominal

V_m = valor de mercado

El valor neto de colocación se ve afectado por los gastos de emisión por lo que se debe calcular el P_o

$$P_o = V_m - Gtos$$

Cuando el dato del dividendo pagado es dado en porcentaje es necesario convertirlo a unidad monetaria mediante la siguiente fórmula:

$$D_p = V_n (T)$$

6.6.4. Costo de acciones comunes

El costo de las acciones comunes es el rendimiento requerido por los inversionistas del mercado de valores sobre las acciones comunes.

Se pueden plantear las siguientes preguntas ¿qué tasa de rendimiento exigen los inversionistas potenciales de las acciones comunes de la empresa? ¿Se puede saberlo observando el mercado de acciones?

Igual que en el caso de la emisión de pasivo, los inversionistas adquirirán una participación en el capital social de la empresa, en forma de acciones comunes, sólo si esperan recibir un rendimiento que les compense por dejar de utilizar sus recursos financieros durante el periodo en que conserven las acciones, ajustado al riesgo que implica su posesión. En este caso puede ser que el rendimiento esperado no llegue a convertirse en realidad, pero para

comprar las acciones exigen poder esperar ese rendimiento. Como en el caso del pasivo (deuda), esta tasa de rendimiento está en función de los factores generales de riesgo como son: tasas reales de interés, inflación esperada y riesgos tanto comercial como financiero y de realización, evaluados por todos los que participan en el mercado.

Cualquiera de los riesgos puede aumentar o disminuir en un momento dado haciendo que el costo del capital común (K_e) cambie por consiguiente.

Las principales técnicas para medir el costo de capital de las acciones comunes son: la que emplea el modelo de valuación de crecimiento constante y la otra se basa en el modelo de asignación de precio del activo de capital (MAPAC).

Se puede suponer razonablemente que los inversionistas esperan que el dividendo actual aumente a una tasa constante (g) durante la vida perpetua de la empresa, el costo de capital común, suponiendo un crecimiento constante del dividendo, es el rendimiento en dividendos actual más la tasa de crecimiento utilizándose la siguiente fórmula:

K_s = costo de las acciones comunes

D_1 = dividendo esperado

P_0 = precio de colocación

P_f = precio de colocación disminuidos gastos de colocación y pérdida en precio

g = porcentaje o tasa de crecimiento

6.2. Apalancamiento y estructura de capital

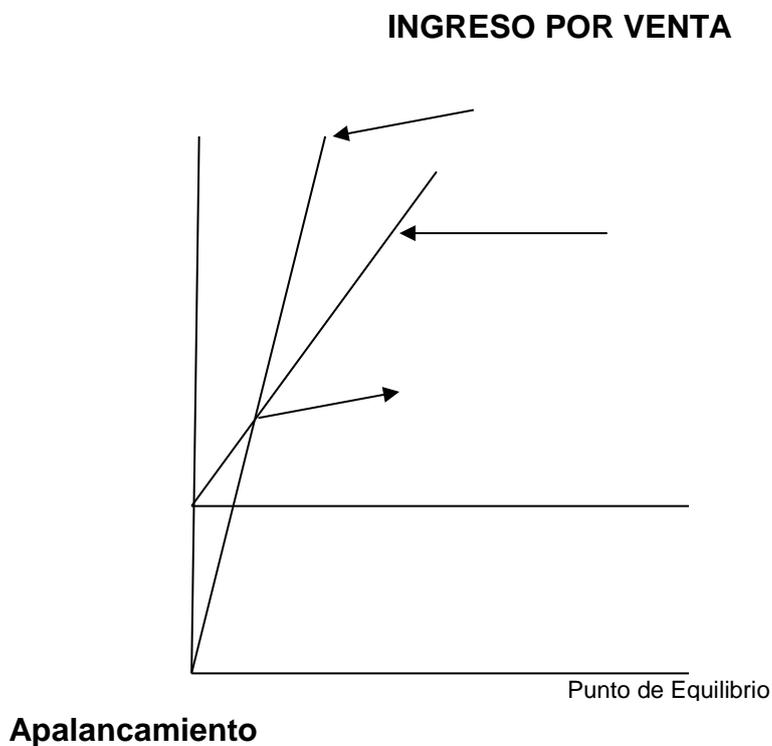
Determinar el nivel de operaciones necesarias para cubrir todos los costos operativos.

Evaluar la rentabilidad relacionadas con diversos niveles de ventas.

6.6.1. Análisis del Punto de Equilibrio

El punto de equilibrio operativo de la empresa es el nivel de ventas requerido para cubrir todos los costos operativos. En el punto de equilibrio operativo, las utilidades antes de intereses e impuesto o UAI, equivale a 0.

El primer paso para calcular el punto de equilibrio operativo consiste en separar los costos de venta y los gastos operativos en costos operativos fijos y variables. Los costos fijos son una función del tiempo, no del volumen de venta.



VENTA	
COSTO DE VENTA	
UTILIDAD BRUTA	
GASTOS OPERATIVOS	
UAI	
INTERESES	
UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTO	
IMPUESTO	
DIVIDENDO DISPONIBLE PARA LOS ACCIONISTA	
UTILIDAD DISPONIBLE PARA LOS ACCIONISTA	
UTILIDAD POR ACCIÓN (UPA)	

APALANCAMIENTO OPERATIVO
APALANCAMIENTO FINANCIERO
APALANCAMIENTO TOTAL

6.3. Política de dividendos

Es el pago hecho por una empresa a sus accionistas, ya sea en efectivo o en acciones. Es el pago que se realiza como distribución de los beneficios de la empresa.

Son los pagos hechos a los accionistas originados de las ganancias de la empresa, independientemente de que se hayan generado en el período actual o en períodos anteriores.

Los dividendos afectan la estructura de capital por:

- La retención de utilidades incrementa el capital común respecto a la deuda.
- Financiarse con utilidades retenidas es más barato que emitir nuevo capital común.

6.3.1. Procedimiento para el pago de Dividendos

- **Fecha de declaración:** Fecha en la cual la junta directiva de una empresa declaran los dividendos regulares.
- **Fecha de registro:** Fecha en la cual la compañía abre el libro de propietarios para determinar quién va a recibir el dividendo. La empresa pagará dividendos a los accionistas registrados a ésta fecha.
- **Fecha ex dividendos:** Generalmente se cumple dos o cuatro días hábiles antes de la fecha de registro, por lo tanto si la acción es vendida

el nuevo accionista deberá estar registrado antes de ésta fecha para tener el derecho a recibir el dividendo.

- **Fecha de pago:** Fecha en la cual una empresa envía por correo los cheques de dividendos.

Que es la política de dividendos

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:**

- **Distribuir inteligentemente el beneficio de la empresa:** consiste en encontrar el balance entre la cantidad pagada como dividendos y la cantidad destinada a reservas, teniendo en cuenta los aspectos psicológicos de los inversores.
- **Proporcionar suficiente financiación**

6.3.2. Factores que influyen en la política de dividendos

- Restricciones legales
- Limitaciones contractuales
- Restricciones internas
- Perspectivas de crecimiento
- Consideraciones sobre los propietarios
- Consideraciones sobre el mercado

6.3.3. Financiamiento a corto plazo

6.4. Proceso de planeamiento financiero

La planeación financiera se identifica con las siguientes ideas:

"Análisis de las influencias mutuas entre las alternativas de inversión y de financiación abiertas a la empresa. Proyección de las consecuencias futuras de las decisiones presentes a fin de evitar sorpresas y comprender las conexiones entre las decisiones actuales y las que se produzcan en el futuro.

Comparación del comportamiento posterior con los objetivos establecidos en el plan financiero".

"Es una parte importante de las operaciones de la empresa, porque proporciona esquemas para guiar, coordinar y controlar las actividades de ésta con el propósito de lograr sus objetivos".

"Implica la elaboración de proyecciones de ventas, ingresos y activos basándose en estrategias alternativas de producción y mercadotecnia, y posteriormente decidiendo como serán satisfechos los requerimientos financieros pronosticados" El proceso de planeación financiera empieza con planes financieros a largo plazo que a su vez guían la formulación de planes y presupuestos a corto plazo. Por lo general, los planes y presupuestos a corto plazo implementan los objetivos estratégicos de la empresa a largo plazo.

La planeación financiera a corto plazo requiere de la proyección de las ventas, los costos y los activos, tomando como base estrategias alternativas de producción y mercadotecnia, así como la determinación de los recursos que se necesitan para lograr alcanzar estas proyecciones. Significa analizar los flujos financieros de una compañía, hacer proyecciones de las diversas decisiones de inversión, financiamiento y dividendos, y sopesar los efectos de las varias alternativas. La idea es determinar dónde ha estado la empresa, dónde se encuentra ahora y hacia dónde va.

La figura que se presenta a continuación describe el proceso comenzando con el pronóstico de las ventas, a partir del cual se desarrollan los planes de producción que toman en cuenta las materias primas requeridas, requerimientos de mano de obra directa y gastos operativos. Una vez hechas estas estimaciones se pueden preparar el estado de Resultado Proforma y el Presupuesto de Efectivo de la empresa que junto con el plan de desembolsos por activos fijos, el plan de financiamiento y el Balance de Situación Financiera del período actual, sirven para conformar finalmente el Balance de Situación Financiera Proforma.

6.5. Planeación del efectivo

El presupuesto de efectivo 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 corto plazo.

La información necesaria para el proceso de planeación financiera a corto plazo es el pronóstico de ventas, este pronóstico es la predicción de las ventas de la empresa correspondiente a un periodo específico, que proporciona el departamento de mercadotecnia al gerente financiero.

Con base en este pronóstico, el gerente financiero calcula los flujos de efectivo mensuales que resultan de las ventas proyectadas y de la disposición de fondos relacionada con la producción, el inventario y las ventas. La planeación del efectivo es la columna vertebral de las empresas, como en todas las industrias, en nuestro proceso de planeación tenemos que tomar en cuenta los factores que se derivan de la incertidumbre tanto externa como interna.

Los factores externos incluyen aspectos como la situación económica general, la tasa de inflación, las tasas de interés actuales y esperadas. Algunos aspectos de la planeación financiera son relativamente sencillos como los ingresos por concepto de venta de boletos y abonos por lo general son predecibles.

El proceso de planeación financiera es uno de los aspectos más importantes de las operaciones y subsistencia de una empresa, puesto que aporta una guía para la orientación, coordinación y control de sus actividades, y que sus líderes consideren el cumplir con sus objetivos.

6.6. Planeación de la utilidad

Planeación estratégica: “Permite determinar claramente a dónde quiere ir” la empresa, teniendo en cuenta donde se encuentra, permitiendo fijar los pasos para encaminarse en la misión.

DONDE IR

- Definición de la misión
- Definición de los valores

DONDE ESTA

- Identificación del negocio
- Análisis de la industria
- Factores básicos de competencia
- Identificación de fuerzas y debilidades

COMO LLEGAR

- Definición de la dirección estratégica
- Definición planes de acción

Misión: En la definición deben participar todos los miembros de la organización para que todos sepan a donde se quiere llegar y cuál es la razón de ser de la empresa. Este enunciado debe “reflejar el objetivo fundamental de la empresa”.

Valores: Reflejan los principios fundamentales con los que la empresa debe operar. Se deben establecer y difundir para que las acciones y decisiones sean acorde con estos.

Presupuesto maestro: Consta de presupuestos separados pero independientes: los presupuestos son los siguientes:

- **Presupuesto de ventas**
- **Presupuesto de efectivo**
- **Presupuesto de producción**

- **Compras de inventarios**
- **Presupuesto de los materiales directos**

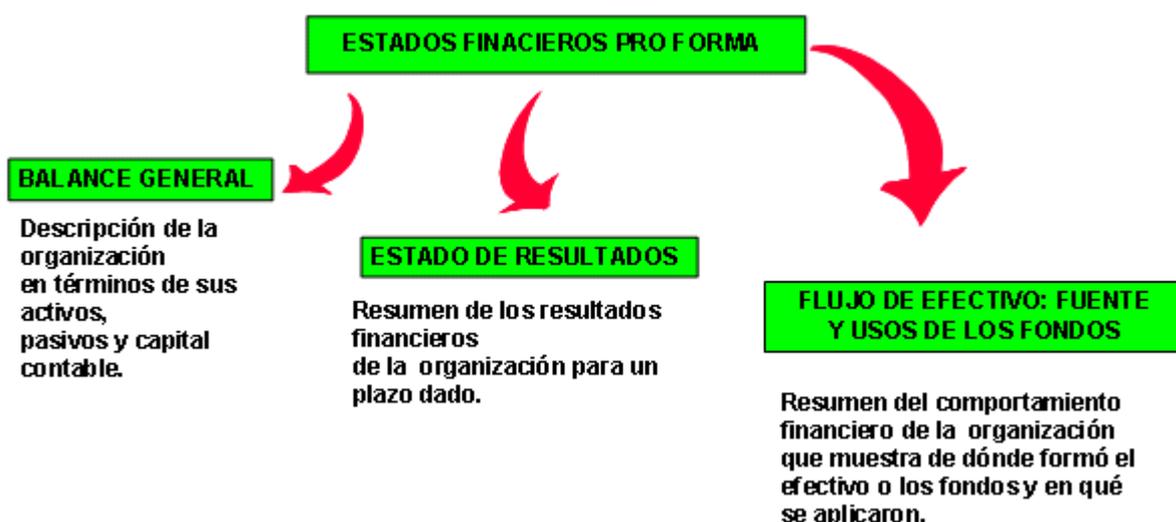
6.7. Estados financieros pro forma

Los **estados financieros pro-forma** son estados financieros proyectados. De otra forma dicho son el estado de resultados y balance “presupuestados”, Para realizar debidamente el estado de resultado y el balance pro forma deben desarrollarse primero los presupuesto, de ahí elaborar el flujo para posteriormente realizar el estado financiero a una fecha determinada futura.

Para esto es necesario contar con el detalle de los presupuestos, como ejemplo, estos permiten vigilar tres condiciones financieras básicas de la organización:

1. **Liquidez:** capacidad de convertir activos en dinero.
2. **Situación financiera general:** equilibrio a Largo Plazo entre endeudamiento y capital contable.
3. **Rentabilidad:** capacidad de obtener utilidades constantes en un largo período

Básicamente los Estados Financieros Pro Forma, son el estado de resultados, balance general y flujo de efectivo (fuente y usos de los fondos), todos proyectados:



6.8. Capital de trabajo NETO y financiamiento a corto plazo

La administración del Capital de Trabajo tiene en los momentos actuales un papel preponderante, pues proporciona herramientas de gran importancia para evaluar los errores de dirección y adoptar medidas correctas y oportunas que nos permitan lograr los resultados deseados, logrando al finalizar cada período una mayor eficiencia y eficacia.

En el mundo de hoy existen importantes transformaciones en el funcionamiento de la economía mundial, caracterizada por una recesión global, Por tal razón cualquier gerente, debe poseer una cultura que le permita apreciar el impacto de sus decisiones desde el punto de vista económico y financiero; teniendo en cuenta un mejor uso de los recursos, elevando la productividad del trabajo, alcanzando mejores resultados con menos costos, que podrán ser logrados con una administración eficaz del Capital de Trabajo.

La investigación referida al análisis del Capital de Trabajo es de vital importancia dado el creciente proceso de recuperación de la economía nacional y teniendo en cuenta que el perfeccionamiento empresarial se fundamenta en el autofinanciamiento, que exige que las empresas tengan que cubrir sus gastos con sus ingresos y generar un margen de utilidad para que sean cada vez más eficientes y competitivas, y logrando un uso racional de las reservas de la empresa para su mejor funcionamiento.

En la búsqueda de una mejor administración del Capital de Trabajo influyen una serie de factores tales como la administración eficiente de los recursos monetarios, el otorgamiento de créditos razonables y la gestión eficiente de cobro, una adecuada administración del inventario y un uso efectivo del financiamiento a corto plazo. La combinación de todos estos elementos posibilitará la obtención de resultados favorables y el crecimiento sostenido de la empresa.

Por lo que el Capital de Trabajo Neto, "es el número de unidades monetarias invertidas en Activos Circulantes no comprometidas con Pasivos a Corto Plazo."

Es el excedente del Activo sobre el Pasivo y representa el importe del Activo Circulante que no ha sido suministrado por los acreedores a Corto Plazo.

Es la diferencia obtenida al comparar el total de Activos Circulantes, en una fecha determinada, con el total de Pasivos, también Circulantes o de Corto Plazo. El resultado de dicha comparación señala los recursos con los cuales la empresa atiende sus actividades operacionales y financieras, sin tener que acudir a fondos extraordinarios.

Los criterios según (Gitman, 1986), sobre el Capital de Trabajo Neto, es:

La diferencia entre los Activos Circulantes y los Pasivos Circulantes de una empresa." El Capital de Trabajo Neto expresa también que: "es la parte de los Activos Circulantes de la empresa que se financian con fondos a Largo Plazo.

Según (E. Santandreu, 1989), el Capital de Trabajo se debe ver desde dos puntos de vista:

"Punto de vista estático: es la diferencia entre los capitales empleados por la empresa de forma permanente y las inversiones en inmovilizado neto."

"Punto de vista dinámico: necesidades financieras que se producen cíclicamente en la empresa producto de las variaciones en los niveles de actividad. Esta relación se obtiene por la diferencia entre los Activos Circulantes (inversión) y el Pasivo exigible a Corto Plazo (financiación)."

"Es aquella parte de los recursos permanentes que exceden la financiación del Activos Fijos."

Como señala (Weston, 1994):

El Capital de Trabajo es la inversión de una empresa en Activos a Corto Plazo (Efectivo, Ventas Netas, Cuentas por Cobrar e Inventarios). El Capital de Trabajo Neto se define como los Activos Circulantes menos los Pasivos Circulantes."

6.9. Efectivo y valores negociables

Juntos, el efectivo y los valores negociables sirven como una reserva de fondos, que se utiliza para pagar cuentas conforme éstas se van venciendo y además para cubrir cualquier desembolso inesperado.

El área de Control de Efectivo tiene como actividad principal cuidar todo el dinero que entra o entrará y programar todas las salidas de dinero, actuales o futuras, de manera que jamás quede en la empresa dinero ocioso, que nunca se pague de más y que nunca se tengan castigos o se paguen comisiones por falta de pago.

6.10. Administración del efectivo y de los valores negociables

Su tenencia es necesaria para pagar la mano de obra y la materia prima, para comprar activos fijos, para pagar impuestos, dividendos, etc. Sin embargo, el efectivo en sí mismo no gana ningún interés.

La empresa debe lograr mantener la mínima cantidad de efectivo para permitir la realización de sus actividades normales de negocios y, al mismo tiempo, tener suficiente efectivo para aprovechar los descuentos comerciales, mantener la reputación crediticia y satisfacer las necesidades inesperadas de efectivo.

La administración del efectivo ha cambiado significativamente a lo largo de los últimos 20 años como resultado de dos factores, el primero porque durante una gran parte de ese período de tiempo, las tasas de interés han mostrado una tendencia ascendente, lo cual ha incrementado el costo de oportunidad resultante del mantenimiento de efectivo y en segundo lugar, nuevas tecnologías, particularmente los mecanismos electrónicos y computarizados

para las transferencias de fondos, han hecho posible el mejoramiento de la administración del efectivo.

Una eficaz administración del efectivo incluye una administración tanto de los flujos de entrada como de los flujos de salida del efectivo de la empresa. De manera más específica, la administración de los flujos de entrada y de salida de efectivo implica la sincronización de los flujos de efectivo, el uso de la flotación, la aceleración de los cobros, la tenencia de fondos disponibles en el momento en que se necesiten y por último el control de los desembolsos.

Desde un punto de vista realista, la administración del efectivo y de los valores negociables no puede separarse, la administración de una implica la administración de la otra. Los valores negociables proporcionan, generalmente, un rendimiento mucho más bajo que los activos de tipo operativo.

Los valores negociables constituyen un sustituto del efectivo y así algunas empresas mantienen carteras de valores negociables en lugar de mantener fuertes saldos de efectivo, y liquidan una parte de la cartera para incrementar la cuenta de efectivo cuando las salidas de fondos exceden a las entradas, y en tales casos los valores negociables podrían usarse como un sustituto de los saldos para transacciones, aunque en la mayoría de los casos los valores se mantienen principalmente con propósitos de naturaleza preventiva.

6.11. Cuentas por cobrar e inventario

Las Cuentas por Cobrar representan derechos exigibles originados por ventas, servicios prestados y otorgamiento de préstamos, son créditos a cargo de clientes y otros deudores, que continuamente se convierten o pueden convertirse en bienes o valores más líquidos disponibles tales como efectivo, aceptaciones, etc., y que por lo tanto pueden ser cobrados.

Forma parte de la administración financiera del capital de trabajo, que tiene por objeto coordinar los elementos de una empresa para maximizar el patrimonio y reducir el riesgo de una crisis de liquidez y ventas, mediante el

manejo óptimo de variables tales como políticas de crédito comercial concedido a clientes y estrategia de cobros.

Generalmente en la empresa la inversión en cuentas por cobrar representa una inversión muy importante ya que representan aplicaciones de recursos que se transformarán en efectivo para terminar el ciclo financiero a corto plazo.

Las cuentas por cobrar y el inventario están íntimamente relacionados, ya que para los fabricantes la cantidad adecuada de inventario de artículos terminados se convierte realmente en una cuenta por cobrar en el momento de realizar una venta a crédito.

Las cuentas por cobrar y el inventario son los activos circulantes más comunes que mantienen las empresas. Para un fabricante común representan más del 80% de sus activos circulantes y para las corporaciones industriales casi un 40% de sus activos totales.

La planeación estratégica financiera implica la toma de decisiones de carácter financiero de efectos duraderos y difícilmente reversibles. Los activos Circulantes son aquellos activos que cumplen con el requisito básico de la disponibilidad para la liberación de deudas u obligaciones de la empresa. Se pueden definir como el dinero efectivo y otros activos que se pudieran convertir en dinero, o consumir, durante el ciclo económico del negocio.

Entre los principales activos circulantes se tienen el efectivo:

Caja: Es la cuenta a través de la cual se controla el efectivo disponible que se encuentra en poder de la empresa.

Valores Negociables: Son compromisos por escrito de pago de un importe definidos en una fecha futura, y que pueden ser vendidos a otra sin ningún tipo de restricción.

Cuentas por Cobrar: Son derechos adquiridos por la empresa que, llegado el momento de ejecutar, recibirá a cambio efectivo o cualquier otra clase de bienes y servicios. Las cuentas por cobrar pueden ser clasificadas en: i)

provenientes de ventas de bienes o servicios, que son aquellas cuyo origen es la venta a crédito de bienes o servicios y que están respaldadas por una factura por parte del cliente; y, ii) no provenientes de venta de bienes o servicios, las cuales se refieren a derechos por cobrar que la empresa posee originados por transacciones diferentes a ventas de bienes y servicios a crédito.

CONCLUSIÓN

Son actividades que realizan las personas o instituciones para obtener recursos materiales y monetarios que deben ser orientados a incrementar el valor de una empresa sea esta pública o privada.

La planeación estratégica financiera implica la toma de decisiones de carácter financiero de efectos duraderos y difícilmente reversibles. Los activos Circulantes son aquellos activos que cumplen con el requisito básico de la disponibilidad para la liberación de deudas u obligaciones de la empresa. Se pueden definir como el dinero efectivo y otros activos que se pudieran convertir en dinero, o consumir, durante el ciclo económico del negocio.

BIBLIOGRAFIA

- Leonardo García Lopez - Mercado e instituciones financieras.
- Mochon F. Y Beker, A – Economía, principios y aplicaciones.
- Raúl Canessa – Analisis fundamental, El estado de flujo de efectivo.
- Jesus Dacio Villareal Samaniego
- Marce y Maye – Administración financiera II.
- <http://www.unacc.com>
- Concepto <http://definición> de mercado/# ¡xzz3hsM09mpd.
- Marquis Codjia – Inversiones de largo plazo
- <http://www.forex.mx/concepto> de Finanzas
- <http://www.monografia.com/trabajos/costos> de capital
- <http://www.monografia.com/trabajos15/depreciación.fical>.