



**Universidad Nacional de la Amazonia  
Peruana  
Facultad de Ciencias Económicas y de Negocios  
Escuela Profesional de Contabilidad**

# **EXAMEN DE SUFICIENCIA PROFESIONAL**

**TEMA:**

## **FINANZAS**

Para optar el Título Profesional de  
Contadora Pública

Presentado por la Bachiller:  
Ariane Madeleine Solsol Flores

Iquitos – Perú  
2019



# UNAP

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS  
FACEN

"OFICINA DE ASUNTOS ACADÉMICOS"



## ACTA DE EXAMEN ORAL DE SUFICIENCIA PROFESIONAL ACTUALIZACIÓN ACADÉMICA

En la ciudad de Iquitos, a los 19 días del mes de NOVIEMBRE del 2018, a horas 11.00 am se ha constituido en el Auditorio de esta Facultad, el jurado designado mediante Resolución Decanal N° 1624-2018-FACEN-UNAP, integrado por el CPC. EDWIN DELGADO HILDEBRANDT (Presidente), CPC. OTTO RUIZ PAREDES (Miembro) y el CPC. LLOYD RODRIGUEZ ICOMENA (Miembro), para proceder al acto del Examen Oral de Suficiencia Profesional - Actualización Académica de la Bachiller en Ciencias Contables ARIANE MADELEINE SOLSOL FLORES, tendiente a optar el Título Profesional de CONTADORA PÚBLICA.

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°09: "FINANZAS".

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 a la examinada 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 MAYORÍA

El Jurado dio a conocer el resultado del examen en ACTO PÚBLICO, siendo las 12.30 am se dio por terminado el acto académico.

CPC. EDWIN DELGADO HILDEBRANDT  
Presidente

CPC. OTTO RUIZ PAREDES  
Miembro

CPC. LLOYD RODRIGUEZ ICOMENA  
Miembro

**MIEMBROS DEL JURADO**



-----  
**C.P.C EDWIN DELGADO HILDEBRANDT**

PRESIDENTE

MATRICULA N° 10-0072



-----  
**C.P.C OTTO RUIZ PAREDES**

MIEMBRO

MATRICULA N° 10-0072



-----  
**C.P.C LLOID RODRIGUEZ ICOMENA**

MIEMBRO

MATRICULA N° 10-0869

## INDICE

<b>1</b>	<b>RESUMEN</b> .....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
<b>2</b>	<b>DESARROLLO</b> .....	<b>6</b>
<b>2.</b>	<b>LA FUNCIÓN DE LAS FINANZAS</b> .....	<b>6</b>
2.1	Organización de la función de las finanzas.....	6
2.2	Objetivo del gerente de finanzas.....	7
<b>3.</b>	<b>LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS Y LOS MERCADOS</b> .....	<b>7</b>
3.1	Análisis general.....	7
3.2	Mercado de capital.....	8
3.3	Banca de inversiones.....	10
3.4	Tasas de interés.....	11
3.5	Riesgo y rendimiento.....	12
<b>4.</b>	<b>Estados financieros básicos</b> .....	<b>14</b>
4.1	Depreciación.....	14
4.2	Análisis de flujo de efectivo.....	15
4.3	Uso de razones financieras.....	15
<b>5.</b>	<b>Conceptos financieros importantes</b> .....	<b>18</b>
5.1	Valor del dinero en el tiempo.....	18
5.2	Riesgo y rendimiento.....	18
5.3	Valuación de obligaciones.....	20
5.4	Valuación de acciones comunes y preferenciales.....	21
<b>6.</b>	<b>Inversiones a largo plazo</b> .....	<b>22</b>
6.1	Flujos de efectivo.....	23
6.2	Técnicas de preparación de presupuesto de capital.....	25
<b>7.</b>	<b>Financiamiento a largo plazo</b> .....	<b>25</b>
7.1	Costo de capital.....	25
7.2	Costo de la deuda a largo plazo.....	25
7.3	Costo de acciones preferenciales.....	25
7.4	Costo de acciones comunes.....	26
7.5	Apalancamiento y estructura de capital.....	26
7.6	Política de dividendos.....	27
<b>8.</b>	<b>Financiamiento a corto plazo</b> .....	<b>27</b>
8.1	Proceso de planeamiento financiero.....	27
8.2	Planeación del efectivo.....	28
8.3	Planeación de las utilidades.....	28
8.4	Estados financieros pro forma.....	28
8.5	Capital de trabajo neto y financiamiento a corto plazo.....	28
8.6	Efectivo y valores negociables.....	28
8.7	Cuentas por cobrar e inventario.....	29
<b>3</b>	<b>CONCLUSION</b> .....	<b>30</b>
<b>4</b>	<b>BIBLIOGRAFIA</b> .....	<b>31</b>

## 1 RESUMEN

Las finanzas nos enseñan que el objetivo principal de los administradores y los gerentes debe ser maximizar la riqueza de los propietarios de la empresa. El objetivo de la dirección financiera es determinar la combinación de decisiones de inversión y financiación que maximizan el valor de empresa para sus accionistas.

Para ello, el administrador financiero debe conocer y tener la suficiente capacidad para la toma de decisiones.

Conoceremos como actúan las instituciones financieras y los mercados, también la banca de inversiones y todo aquello que nos sea útil para el crecimiento de la empresa. Aprenderemos hacer frente a las necesidades y problemas que se presentan al momento de tomar decisión para alguna inversión y sobre todo usar los medios adecuados para ello.

## 2 DESARROLLO

### 2. LA FUNCIÓN DE LAS FINANZAS

El término finanzas puede definirse como el arte y la ciencia de administrar el dinero. Viene a ser la actividad humana orientada al estudio del manejo de fondos, para generarlos y permitir la creación, ampliación y desarrollo de los negocios.

La administración financiera se refiere a las tareas del gerente o administrador financiero. Entre las distintas tareas que desempeñan están el desarrollo de planes o propuestos financieros, la concesión de crédito a los clientes, la evaluación de propuestas que involucren grandes gastos y la recaudación de dinero para financiar las operaciones de la organización.

Las finanzas se dividen en dos:

✓ Finanzas corporativas.

Describir y explicar la toma de decisiones financieras por parte de las empresas y su impacto sobre el valor de la misma.

✓ Finanzas de mercado.

Describir y explicar el comportamiento de los individuos en los mercados de capitales, así como su funcionamiento.

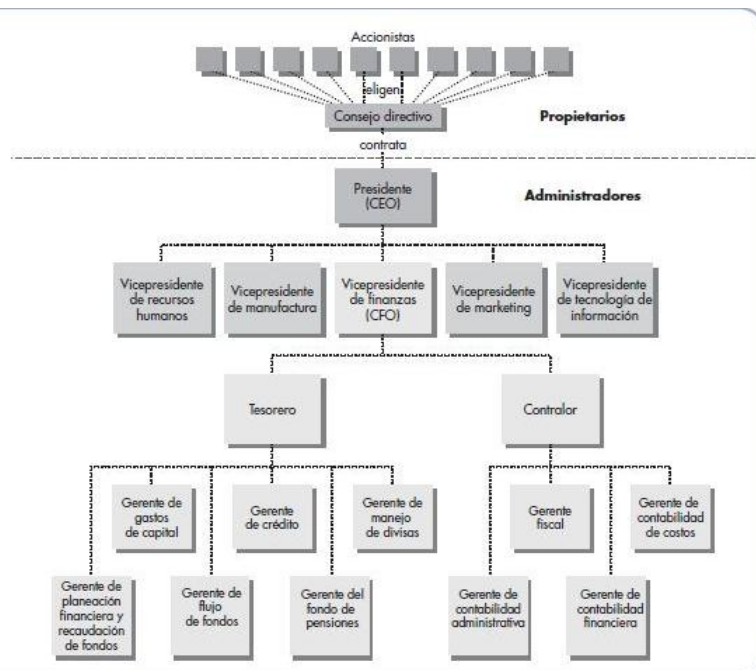
La función de las finanzas depende en gran parte del tamaño de la empresa, se basa en dos funciones principales: la función de inversión y la función de financiamiento.

#### 2.1 Organización de la función de las finanzas

La función con lleva a que los empleados de todas las áreas de responsabilidad de la empresa deben interactuar con el personal financiero y conocer sus procedimientos. Y, para generar proyecciones útiles y tomar decisiones correctas, el personal financiero debe ser capaz de hablar con personas de otras áreas de la empresa y estar dispuesto a hacerlo. En términos generales, la función de la administración financiera puede describirse tomando en cuenta el papel que juega dentro de la organización, su relación con las funciones de economía y contabilidad, y las principales actividades que recaen en el gerente financiero.

FIGURA 1.1

**Organización corporativa**  
La organización general de una corporación y la función financiera (la cual se muestra en gris más claro)



## 2.2 Objetivo del gerente de finanzas

Las finanzas nos enseñan que el objetivo principal de los administradores y los gerentes debe ser maximizar la riqueza de los propietarios de la empresa, esto es, de los accionistas, lo cual casi siempre es equivalente a *maximizar el precio de las acciones*. Este objetivo se traduce en una regla de decisión que los administradores no pueden poner en tela de juicio: *poner en práctica únicamente aquello que, de acuerdo con lo esperado, provocará un incremento en la riqueza de los accionistas*. Aunque tal objetivo parece sencillo, su implementación no siempre es fácil. Para determinar si un curso de acción en particular aumentará o reducirá la riqueza de los accionistas, los administradores tienen que evaluar qué rendimiento (es decir, qué flujos de efectivo netos se obtienen a partir de los desembolsos de efectivo) aportará la acción en cuestión, y cuánto riesgo podría implicar la obtención de dicho rendimiento. De hecho, es fácil afirmar que las variables clave que los administradores deben considerar al tomar decisiones de negocios, son el rendimiento (flujos de efectivo) y el riesgo.

El objetivo de la dirección financiera es determinar la combinación de decisiones de inversión y financiación que maximizan el valor de empresa para sus accionistas.

## 3. LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS Y LOS MERCADOS



### 3.1 Análisis general

Las instituciones financieras actúan como intermediarias al canalizar los ahorros de los individuos, las empresas y los gobiernos hacia su utilización como préstamos o inversiones. Directa o indirectamente, son muchas las instituciones financieras que pagan intereses a los ahorradores sobre los fondos depositados; otras proporcionan sus servicios a cambio de una cuota. Algunas instituciones financieras aceptan depósitos de los ahorros de sus clientes y prestan ese dinero a otros clientes o empresas; otras invierten los ahorros de los clientes y prestan ese dinero a otros clientes o empresas; otras invierten los ahorros de los clientes en activos que generan dividendos, como bienes raíces, títulos o acciones; algunas más hacen ambas cosas. Los gobiernos de cada país exigen que sus instituciones financieras operen dentro de ciertos lineamientos regulatorios preestablecidos.

#### - Clientes clave de las instituciones financieras

En el caso de las instituciones financieras, los proveedores clave y los solicitantes clave de fondos son los individuos, las empresas y los gobiernos. Una gran parte de los fondos que manejan las instituciones financieras tiene su origen en los ahorros colocados en ellas por clientes individuales. De hecho, los individuos no

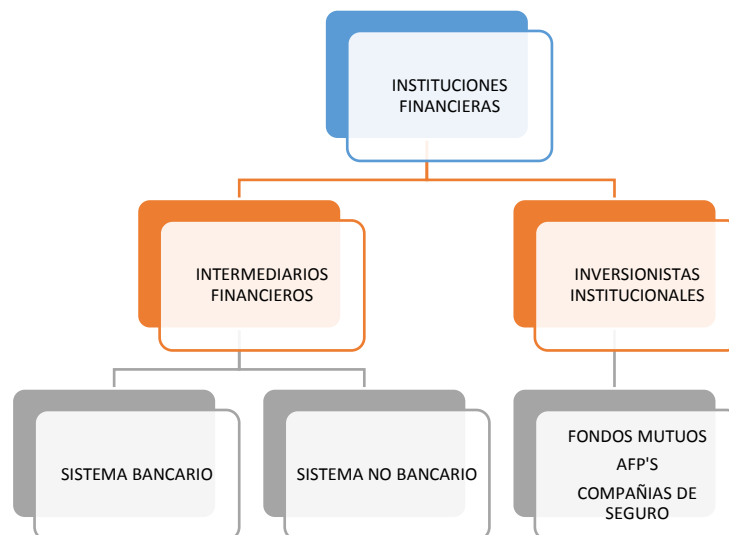
sólo les proporcionan fondos, sino que también los solicitan en forma de créditos. Sin embargo, como grupo, los individuos funcionan como proveedores netos de las instituciones financieras. En otras palabras, ahorran más dinero del que piden prestado.

Las empresas comerciales también depositan parte de sus fondos en las instituciones financieras, principalmente mediante las cuentas de cheques que manejan con varios bancos comerciales. Al igual que en el caso de los individuos, las compañías contratan créditos con esas instituciones, pero a diferencia de aquéllos, son solicitantes netos de fondos, es decir, solicitan más dinero en préstamo que lo que ahorran.

Los gobiernos mantienen en la banca comercial depósitos de fondos temporalmente inactivos, como ciertos pagos de impuestos y aportaciones a los sistemas de seguridad social. En su caso, no obtienen créditos directamente de las instituciones financieras, pero sí de forma indirecta al vender sus títulos de deuda a varias instituciones. Por otro lado, tal como sucede con las empresas, por lo general los gobiernos son solicitantes netos de fondos; en otras palabras, suelen solicitar más préstamos que lo que ahorran.

#### - Principales instituciones financieras

Las principales instituciones financieras en las economías de mercado son los bancos comerciales, las asociaciones de ahorro y préstamo, las cooperativas de crédito, los bancos de ahorro, las compañías de seguros, los fondos de inversión y los fondos de pensiones. Estas instituciones atraen fondos de individuos, compañías y gobiernos, los conjuntan y con ellos otorgan préstamos a individuos y empresas.



### 3.2 Mercado de capital

#### Mercados financieros

Son foros donde los proveedores y los solicitantes de fondos pueden realizar transacciones directamente. Mientras que los préstamos gestionados por las instituciones financieras son concedidos sin el conocimiento directo de los proveedores de fondos (ahorradores), en los mercados financieros éstos saben en donde están invertidos o prestados sus ahorros. Los dos mercados financieros clave son el mercado de dinero y el mercado de capitales. Las transacciones que



involucran instrumentos de deuda a corto plazo, conocidos también como valores negociables, se llevan a cabo en el mercado de dinero. Los valores a largo plazo como los bonos y las acciones se comercializan en el mercado de capitales.

Para recaudar dinero, las empresas pueden emplear tanto colocaciones privadas como ofertas públicas. La **colocación privada** involucra la venta directa de un nuevo valor a un inversionista o grupo de inversionistas, como una compañía de seguros o un fondo de pensiones. Sin embargo, casi todas las compañías se financian a través de una oferta pública de valores, es decir, de la venta de bonos o acciones al público en general.

Cuando una compañía o una entidad gubernamental venden acciones o bonos a los inversionistas y reciben efectivo a cambio, se dice que han vendido valores en el **mercado primario**. Una vez celebrada la transacción en el mercado primario, cual negociación de los valores en cuestión no involucra directamente a su emisor, y éste no recibe dinero adicional a partir de ella. Cuando los valores comienzan a negociarse entre inversionistas, se vuelven parte del **mercado secundario**. En el caso de las transacciones de valores bursátiles de gran envergadura, miles de millones de acciones podrían cambiar de manos entre compradores y vendedores en un solo día, y cada una de dichas transacciones se lleva a cabo en el mercado secundario. El dinero fluye de los inversionistas que compran los valores a los inversionistas que los venden, y la empresa cuyas acciones son motivo de negociación prácticamente no se ve afectado de manera alguna por la transacción. En otras palabras, los valores “nuevos” o recién emitidos son comercializados en el mercado primario. Por su parte, el mercado secundario se considera un mercado de valores cuya propiedad ya ha sido detentada previamente por uno o varios inversionistas.

#### A. El mercado de dinero

El mercado de dinero es creado por la relación financiera que se establece entre los proveedores y los solicitantes de fondos a corto plazo (fondos con vencimiento a un año o menos). Su existencia se debe a que algunos individuos, empresas, gobiernos e instituciones financieras cuentan con fondos temporalmente inactivos que desean invertir en un activo más o menos seguro y que genere intereses. Al mismo tiempo, otros individuos, empresas, gobiernos e instituciones financieras se encuentran con la necesidad de obtener financiamiento temporal o estacional. El mercado de dinero reúne a estos proveedores y solicitantes de fondos a corto plazo.

#### B. El mercado de capitales

El mercado de capitales es aquel en donde se permite que proveedores y solicitantes de fondos a largo plazo realicen transacciones. Entre los instrumentos susceptibles de negociación en él están las emisiones de valores a manos de empresas y gobiernos. La columna vertebral del mercado de capitales está conformada por las diversas bolsas de valores que constituyen un foro para realizar las transacciones de bonos y valores. También existen mercados de capitales internacionales.

- Valores negociados clave: bonos y acciones

Los principales valores negociados en el mercado de capitales son los bonos (deuda a largo plazo) y las acciones comunes y preferentes (es decir, el capital patrimonial o propiedad).

Los bonos son instrumentos de deuda a largo plazo utilizados por empresas y gobiernos para recaudar grandes sumas de dinero, casi siempre a partir de un grupo diverso de prestamistas. Por lo general, los bonos corporativos pagan intereses semestrales a una tasa de interés cupo establecido. Tienen un vencimiento inicial dentro de 10 a 30 años, y un valor a la par o nominal de 1000 (que moneda pongo acá?) que debe reembolsarse al vencimiento.

Las acciones comunes obtienen un rendimiento en forma de dividendos esto es, distribuciones periódicas de efectivo o a partir del incremento experimentado por el precio de sus acciones. Las acciones preferentes constituyen una forma especial de participación, con características tanto de los bonos como de las acciones comunes. A los accionistas preferentes se les promete un dividendo periódico fijo, que debe pagárseles antes de realizar cualquier pago de dividendos a los accionistas comunes.

#### - El papel de los mercados de capitales

Desde la perspectiva de la empresa, la función de un mercado de capitales consiste en ser un mercado líquido en donde las compañías puedan interactuar con los inversionistas para obtener valiosos recursos financieros del exterior. Desde el punto de vista de los inversionistas, los mercados de capitales constituyen un mercado eficiente que establece los precios adecuados de los valores que compran las empresas, y asigna los fondos a sus usos más productivos. Esto es cierto sobre todo en el caso de los instrumentos que se negocian activamente en los mercados de corretaje o de consignación, donde la intensa competencia entre inversionistas se encarga de determinar los precios de los valores. El precio de un valor individual se determina mediante la interacción de compradores y vendedores en el mercado. Si el mercado es eficiente, el precio de una acción representa una estimación sin sesgo de su valor real. Los inversionistas compiten entre sí por obtener información sobre el valor de la acción; por lo tanto, en cualquier momento determinado, el valor de la acción refleja toda la información conocida sobre la misma. Los cambios de precio reflejan nueva información que los inversionistas averiguan y a partir de la cual actúan.

### 3.3 Banca de inversiones

Los bancos de inversión, son entidades que, a través de la generación de instrumentos y operaciones financieras, unen directamente a agentes demandantes (deficitarios) y ofertantes (superavitarios) de fondos; son los intermediarios directos entre los emisores de valores (sean éstos el Gobierno o Empresas) y el público inversionista (sean estos Inversionistas Individuales o Institucionales). Generalmente, por su conducto se obtiene capital nuevo de corto, mediano y largo plazo. Su responsabilidad principal, incluye asesorar al emisor y determinar el financiamiento más adecuado a sus necesidades.

Ante sus clientes inversionistas, es responsable de efectuar estudios económicos y financieros sobre el emisor y sus valores, seleccionar emisiones, formar un buen juicio para inversiones y ayudar a conservar la liquidez del mercado, es decir establecer las alternativas para recomprar los valores que ha ayudado a vender. La función principal de un Banco de Inversión, no sólo es vender o colocar títulos de empresas a sus clientes, sino desarrollar un proceso especializado de asesoría integral. El Banco,

ayuda al emisor a lo largo del proceso de captación de capital nuevo, desde la planificación inicial del financiamiento, hasta la colocación final de los valores entre los inversionistas.

Muchos bancos de inversión, tienen divisiones de corretaje de valores y actúan donde existen las siguientes condiciones:

- Estabilidad política.
- Ventajas macroeconómicas de competencia.
- Marco económico desregulado y promotor de inversión.

#### a) Papel de los bancos de inversión

La mayoría de las ofertas públicas se llevan a cabo con el apoyo de un banco de inversión, que es un intermediario financiero especializado en la venta de nuevas emisiones de instrumentos de inversión, y en brindar asesoría a las empresas sobre transacciones financieras de importancia. La principal actividad del banco de inversión es la colocación. Este proceso involucra comprar la emisión de valores a la corporación emisora a un precio convenido, y correr el riesgo de revenderla al público a cambio de una comisión. Asimismo, el banco de inversión da asesoría al emisor acerca de la fijación del precio y de otros aspectos relevantes de la emisión.

En el caso de las grandes emisiones de valores, el banco de inversión reúne a varios bancos más para que actúen en sociedad, conformando un consorcio de colocación. Este consorcio comparte el riesgo financiero asociado con la compra de toda la emisión y su reventa al público. En conjunto, el banco de inversión original y los miembros del consorcio constituyen un grupo vendedor, en el cual se incluyan además numerosas empresas de corretaje. Cada uno de los integrantes del grupo vendedor acepta la responsabilidad de vender cierta parte de la emisión, y recibe en pago una comisión por los valores que vende.

### 3.4 Tasas de interés

Visto como **activo financiero**, es el beneficio o utilidad (por cobrar), es decir, que la empresa o personas esperen recibir, al haber decidido ceder su dinero en calidad de ahorro a alguna institución financiera; quien a su vez prestará a otras empresas o invertirá en activos financieros en el mercado de valores.

Visto como **pasivo financiero**, también es un beneficio o utilidad solo que es (por pagar), es decir que la empresa no se beneficiara sino será otorgada a un tercero. Beneficio, que se conviene en pagar a un tercero por el uso de una suma determinada de dinero, tomada en calidad de préstamo.

Es un porcentaje que se traduce en un monto de dinero, mediante el cual se paga por el uso del dinero. El dinero en el tiempo tiene una capacidad de compra. Pasado ese tiempo pierde su capacidad, porque hay la posibilidad de un incremento en los precios de productos que consume, llamado inflación.

El interés está conformado básicamente por tres elementos:

- a. **El capital (P)**, que es la suma (monto) de dinero otorgado o prestado, denominado principal.
- b. **El tiempo (t)**, que es la duración o periodo determinado para que se calcule el interés. Se expresan en: 1 año, 12 meses, 360 días, etc.

- c. **La tasa (i)**, que es la expresión en por cientos. Toma el capital en un valor único y lo divide en 100 unidades o partes iguales, y busca el beneficio de cada unidad por cada unidad de tiempo.

✓ **EL INTERES SIMPLE**

El interés simple es la información básica que sirve para realizar el cálculo de los intereses en función del capital inicial (P).

Se calcula sobre el capital primitivo que permanece invariable. El interés obtenido en cada tiempo es el mismo.

$$I = P \times t \times i$$

✓ **EL INTERES COMPUESTO**

El interés compuesto significa que los intereses que se generan en cada periodo de tiempo no se retiran y por lo tanto se acumulan. Esto incrementa el capital (P), es decir se capitaliza.

Se calcula a una tasa constante durante el plazo de la deuda, aquí al capital se le suma el interés en cada tiempo. Si el pago del interés no se hace a su tiempo, se incrementa el capital incluido el interés.

$$S = P \times (1 + i \times t)$$

Como  $t = 1$ , entonces:

$$S = P \times (1 + i)^n$$

**Datos:**

**S:** monto futuro o valor futuro del dinero.

**I:** Interés.

**P:** Principal o valor inicial.

**I:** Tasa de interés.

**t:** Tiempo.

### 3.5 Riesgo y rendimiento

✓ **RIESGO**

Se puede definir como la probabilidad de que ocurra algún evento con consecuencias financieras negativas para la organización. Desde el punto de vista de un inversor, el riesgo financiero hace referencia a la falta de seguridad que transmiten los rendimientos futuros de la inversión.

También se puede entender como la posibilidad de que los beneficios obtenidos sean menores a los esperados o de que no hay un retorno en absoluto.

**Tipos:**

A. **Riesgo de mercado:** hace referencia a la probabilidad de que el valor de una cartera, ya sea de inversión o de negocio, se reduzca debido a los movimientos desfavorables en el valor de los llamados factores de riesgo de mercado. Los tres factores estándar del mercado son los siguientes.

- Riesgo de tipos de interés: es el riesgo asociado a los movimientos en contra de los tipos de interés.

- **Riesgo cambiario (o de tipo de cambio):** es el riesgo asociado a las variaciones en el tipo de cambio en el mercado de divisas. Depende de la posición que se tiene, la volatilidad de la moneda y el periodo temporal considerado.
- **Riesgo de mercado:** de forma restringida, este riesgo hace referencia al cambio en el valor de instrumentos financieros como acciones, bonos, derivados.

- B. **Riesgo de crédito:** deriva de la posibilidad de que una de las partes de un contrato financiero no realice los pagos de acuerdo a lo estipulado en el contrato. Debido a no cumplir con las obligaciones, como no pagar o retrasarse en los pagos, las pérdidas que se pueden sufrir engloban pérdida de intereses, disminución del flujo de caja o derivado del aumento de gastos de recaudación.
- C. **Riesgo de liquidez:** asociado a que, aun disponiendo de los activos y la voluntad de comercial con ellos, no se pueda efectuar la compraventa de los mismos, o no se pueda realizar lo suficientemente rápido y al precio adecuado.
- D. **Riesgo operacional:** es la posibilidad de ocurrencia de pérdidas financieras originadas por fallos o insuficiencias de procesos, personas, sistemas internos, tecnología, y en la presencia de eventos externos imprevistos. La falta de personal o el personal que no cuente con las competencias necesarias para afrontar las exigencias de la empresa, se considerará un factor de riesgo operacional.

#### ✓ RENDIMIENTO

El rendimiento es lo que uno espera obtener por encima de lo que está invirtiendo en el mercado. Hay una relación directa entre el riesgo y el 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.

#### ❖ **RELACION ENTRE RIESGO Y RENDIMIENTO**

Podemos decir que la relación entre el riesgo y el rendimiento es positiva ya que, a mayor riesgo, mayor será el rendimiento también. Cada bien o servicio tiene sus características particulares de riesgo y rendimiento.

Es necesario la comprensión y cuantificación de dichas peculiaridades para predecir su conducta futura considerando estas dos variables.

Tomando en cuenta la conducta histórica de los rendimientos de un activo individual es viable predecir el rendimiento esperado de dicho activo. Para lo anterior se usa una técnica llamada análisis de escenarios.

Para llevar a cabo la técnica de análisis de escenarios se siguen tres pasos iniciales:

- Proponer una serie de realidades posibles (se sugiere que sean tres).
- Determinar una probabilidad de que sucedan cada una de las posibles realidades.
- Especificar el rendimiento que cada activo pudiera en cada uno de los escenarios. El rendimiento esperado es el promedio ponderado multiplicado

por las probabilidades de que sucedan las posibles realidades de los rendimientos.

#### 4. Estados financieros básicos

Los estados financieros, también denominados estados contables nos permiten conocer cuál es la situación económica y financiera de una empresa durante un tiempo determinado. Los estados financieros son cada uno de los elementos que conforman las cuentas anuales de las empresas y que sirven para valor el momento en el que se encuentra cada organización después del ejercicio económico.

Proporcionan a sus usuarios información útil para la toma de decisiones. Es esa la razón por la cual se resume la información de todas las operaciones registradas en la contabilidad de una empresa para producir información útil en la toma de decisiones. Los estados financieros provienen del resumen de la información contable.

Los principales estados financieros que ayudan a conocer la situación financiera de una empresa son los siguientes:

- 1) **Balance general:** También denominado balance de situación, o estado de situación patrimonial, es el estado financiero en el que muestra la situación de la empresa en un momento concreto. Es el más importante para comprender de forma exacta cómo está la empresa.
- 2) **Estado de resultados:** Llamado igualmente estado o cuenta de pérdidas y ganancias. Aquí se muestran todos los ingresos y gastos que ha tenido la empresa durante el tiempo que se está examinando. Ayuda a comprender la situación financiera de la empresa y la liquidez de la que dispone.
- 3) **Estado de cambios en el patrimonio neto:** En este estado financiero se engloban todos los movimientos que haya realizado a la empresa y que afectan a su patrimonio.
- 4) **Estado de flujos de efectivo:** Aquí se muestran todas las variaciones de efectivo que se han realizado en la empresa. Se pueden ver las fuentes del efectivo y la forma en que se ha aplicado en la organización.

##### 4.1 Depreciación

Por lo general las empresas no pueden deducir como un gasto el costo total de un activo que usará a lo largo de varios años. En su lugar, se les pide que cada año carguen a sus ingresos una parte de los costos correspondientes a los activos fijos. Como todos los demás gastos en que incurre una empresa, las deducciones por depreciación reducen el ingreso reportado por la organización en su estado de pérdidas y ganancias y, por consiguiente, disminuyen los impuestos que debe pagar. Sin embargo, las deducciones por depreciación en realidad no están asociadas con un desembolso de efectivo. En otras palabras, cuando una empresa deduce un gasto por depreciación, lo que está haciendo es asignar una parte del costo original de un activo (que ya pagó) como un cargo a descontar del ingreso generado ese año.

##### Métodos de Depreciación

Cargo al costo del valor depreciable del activo (valor de compra-valor de desecho) durante su vida útil.

- ❖ Unidades de producción:

- ❖ Línea recta:
- ❖ Método suma de los años dígitos:
- ❖ Doble saldo declinante
- ❖ Acelerado tributariamente:

#### 4.2 Análisis de flujo de efectivo

El flujo de efectivo es la savia que corre por las raíces de la empresa y constituye el principal ingrediente de cualquier modelo de valoración financiera. Es un resumen de los flujos de efectivo ocurridos durante el periodo en cuestión. Este estado ofrece información sobre los flujos de efectivo operativos, de inversión y financieros de la empresa, y los reconcilia con los cambios en su efectivo y sus valores negociables durante el periodo.

Los **flujos operativos** incluyen las entradas y salidas de efectivo directamente relacionadas con la producción y venta de los bienes y servicios de la empresa. Los **flujos de inversión** incluyen los flujos de efectivo asociados con la compraventa de activos fijos y con las inversiones de capital en otras compañías. Es evidente que las transacciones de compra generan salidas de efectivo, mientras que las transacciones de venta producen entradas de efectivo. Los **flujos de financiamiento** son resultado de transacciones de financiamiento a través de deuda y financiamiento. Contraer deudas de corto o largo plazo da por resultado una entrada de efectivo; pagar la deuda ocasiona una salida del mismo. De manera similar, la venta de acciones de la empresa produce una entrada de efectivo; la readquisición de las acciones o el pago de dividendos producen, por supuesto, una salida de efectivo.

El estado de flujos de efectivo permite al administrador financiero, y a otras partes interesadas, analizar el flujo de caja de la empresa. El administrador financiero debe prestar especial atención tanto a las principales categorías del flujo de efectivo como a los rubros individuales de entradas y salidas del mismo; esto con el propósito de evaluar cualquier acontecimiento que vaya en contra de las políticas financieras de la compañía. Por otro lado, este estado financiero puede utilizarse para evaluar el progreso hecho hacia la consecución de las metas proyectadas, o para aislar las ineficiencias. Además, el administrador financiero puede preparar un estado de flujos de efectivo a partir de los estados financieros, para determinar si las acciones planeadas son deseables considerando los flujos de efectivo resultantes.

#### 4.3 Uso de razones financieras

La información incluida en los cuatro estados financieros básicos tiene gran significado para las diversas partes interesadas, las cuales necesitan contar con medidas relativas para evaluar regularmente el desempeño de la empresa. En la afirmación anterior la clave está en el término relativa, porque el análisis de los estados financieros se basa en la utilización de razones o valores relativos. El análisis de razones financieras involucra métodos de cálculo e interpretación de razones financieras para analizar y vigilar el desempeño de la compañía. Las fuentes fundamentales de información para llevar a cabo el análisis de razones financieras son el estado de pérdidas y ganancias, así como el balance general de la empresa.

El análisis de razones realizado a partir de los estados financieros de una empresa es de interés para los accionistas, los acreedores y la administración de la propia compañía. Tanto los accionistas actuales como quienes pueden convertirse en tales,

tienen interés en el nivel de riesgo y de rendimiento actual y futuro de la organización, ya que ambos son factores que afectan directamente el precio de las acciones.

Por conveniencia, las razones financieras pueden dividirse en cinco categorías generales de liquidez, de actividad, de deuda, de rentabilidad y de mercado. Las razones de liquidez, actividad y deuda miden sobre todo el riesgo. Las razones de rentabilidad miden el rendimiento. Las razones de mercado evalúan ambos factores, el riesgo y el rendimiento.

#### ✓ RAZONES LIQUIDEZ

La liquidez de una empresa se mide en función de su capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo a medida que éstas llegan a su vencimiento. En otras palabras, la liquidez se refiere a la solvencia de la situación financiera general de la compañía, o la facilidad con que puede pagar sus deudas. Lo deseable es que la empresa sea capaz de pagar sus cuentas; por lo tanto; es importante que cuente con la liquidez suficiente para hacer frente a sus operaciones cotidianas. Las dos medidas básicas de liquidez son la razón de circulante y la razón rápida (prueba del ácido).

##### b) Razón de circulante

La razón de circulante, una de las razones financieras más citadas, mide la capacidad de la empresa para cumplir sus obligaciones de corto plazo. Se expresa de manera siguiente:

$$\text{Razón de circulante} = \text{Activos corrientes} / \text{Pasivos corrientes}$$

##### c) Razón rápida

La razón rápida (prueba del ácido) es similar a la razón de circulante, pero excluye el inventario que por lo general es el activo corriente con menos liquidez. La casi siempre baja liquidez del inventario es resultado de dos factores principales:

- ✓ Son pocos los tipos de inventario que pueden venderse con facilidad, porque muchas veces constan de artículos parcialmente terminados, elementos con un propósito especial, etc.
- ✓ Por lo general el inventario se vende a crédito, lo cual significa que se convierte en una cuenta por cobrar antes de transformarse en efectivo.

$$\text{Razón rápida} = \text{Activos corrientes} - \text{Inventarios} / \text{Pasivos corrientes}$$

#### ✓ RAZONES DE DEUDA

La situación de deuda de una empresa indica la cantidad de dinero ajeno a la misma que está siendo utilizado para generar utilidades. En general, al analista financiero le interesa sobre todo estar al tanto de las deudas a largo plazo, porque constituyen un compromiso contractual de pago que se extiende por largos periodos. Entre mayor es la deuda contraída por la empresa, mayor es su riesgo de caer en incapacidad para cumplir su compromiso contractual de pago.

En general, entre más deuda es utilizada por una compañía en relación con sus activos totales, mayor es su *apalancamiento financiero*. El apalancamiento financiero es el aumento del riesgo y el rendimiento mediante el uso de financiamiento de costo fijo, como deuda y acciones preferentes. Entre más deuda de costo fijo sea utilizada por la empresa, más alto será su riesgo y su rendimiento esperados.



✓ Razón de endeudamiento

La razón de endeudamiento mide la proporción de los activos totales financiada por los acreedores de la empresa. Entre más alta es esta razón, mayor es la cantidad de dinero de otras personas que se está utilizando para generar utilidades. Se calcula como sigue:

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Activos totales}}$$

✓ Razón deuda-capital patrimonial

Mide la proporción relativa de los pasivos totales respecto del capital en acciones comunes utilizado para financiar los activos de la empresa. Al igual que en el caso de la razón de endeudamiento, entre más alta es esta razón mayor es el uso que hace la compañía del apalancamiento financiero. La razón deuda-capital patrimonial se calcula como sigue:

$$\text{Razón deuda-capital patrimonial} = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Capital en acciones comunes}}$$

✓ Razón de cargos de interés fijos

A veces conocida también como razón de cobertura de intereses, mide la capacidad de la empresa para cumplir los pagos de intereses a que está sujeta por contrato. Entre más alto es su valor, más capacidad tiene la compañía para cumplir obligaciones de intereses. La razón de cargos de interés fijo se calcula como sigue:

$$\text{Razón de cargos de interés fijos} = \frac{\text{Utilidades antes de intereses e impuestos}}{\text{Interés}}$$

✓ RAZONES DE RENDIMIENTO

Tal medida permite que los analistas evalúen las utilidades de la empresa en relación con un nivel dado de ventas, un cierto nivel de activos o en función de la inversión de los propietarios. Sin utilidades, la empresa no podría atraer capital externo. Los propietarios, los acreedores y la administración ponen mucha atención en el incremento de utilidades, porque el mercado da gran importancia a las ganancias.

Tres razones de rendimiento citadas con frecuencia que se derivan directamente del estado de pérdidas y ganancias de tamaño común son (1) el margen de utilidad bruta, (2) el margen de utilidad operativa y (3) el margen de utilidad neta.

✓ Margen de utilidad bruta

Mide el porcentaje que queda de cada unidad monetaria producida por las ventas después de que la empresa ha pagado sus bienes. Se prefiere tener un margen de utilidad bruta más alto, se calcula como sigue:

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{ventas} - \text{costo de los bienes vendidos}}{\text{ventas}} = \frac{\text{utilidades brutas}}{\text{ventas}}$$

✓ Margen de utilidad operativa

Mide el porcentaje que queda de cada unidad monetaria producida por las ventas después de deducir todos los costos y los gastos, excluyendo los intereses, los

impuestos y los dividendos de acciones preferentes. Es recomendable tener un margen de utilidad operativa alto. Se calcula como sigue:

$$\text{Margen de Utilidad operativa} = \text{utilidades operativas} / \text{ventas}$$

✓ **Margen de utilidad neta**

Mide el porcentaje que queda de cada unidad monetaria producida por las ventas después de deducir todos los costos y los gastos, incluyendo los intereses, los impuestos y los dividendos de acciones preferentes. Entre más alto es el margen de utilidad neta de la empresa, mejor. Se calcula como sigue:

$$\text{Margen de Utilidad neta} = \text{utilidades disponibles para los accionistas} / \text{ventas}$$

## 5. Conceptos financieros importantes

### 5.1 Valor del dinero en el tiempo

Se refiere a la observación de que es mejor recibir dinero en el futuro inmediato que más adelante. El dinero con el que usted cuenta en este momento puede ser invertido para generar una tasa de rendimiento positiva produciendo, en consecuencia, más dinero en el corto plazo. Debido a ello se dice que el dinero que se tiene hoy vale más que el que se tendrá mañana. En el ámbito de los negocios, los administradores enfrentan con frecuencia situaciones en las que ciertas acciones que exigen un desembolso de efectivo inmediato podrían producir entradas de efectivo más adelante. En vista de que el efectivo que se recibirá en el futuro vale menos que el que la empresa gasta por adelantado, los administradores necesitan contar con un conjunto de herramientas que les permitan comparar las entradas y salidas de efectivo ocurridas en diferentes momentos.

✓ **Valor futuro**

El valor futuro de un monto actual se determina aplicando el interés compuesto a lo largo de un periodo específico. Las instituciones de ahorro publicitan rendimientos de interés compuesto a una tasa de  $x$  por ciento, o  $x$  por ciento de interés anual, semestral, trimestral, mensual, diario, e incluso continuo.

✓ **Valor presente**

El proceso para determinar los valores presentes es conocido como descuento de flujos de efectivo. De hecho, este proceso es el inverso al cálculo del interés compuesto, o capitalización. En lugar de determinar el valor futuro del dinero actual invertido a una tasa específica, el descuento determina el valor presente de un monto futuro, suponiendo la existencia de una oportunidad de obtener cierto rendimiento sobre el dinero. Esta tasa de rendimiento anual recibe varios nombres: *tasa de descuento*, *rendimiento requerido*, *costo de capital* y *costo de oportunidad*.

### 5.2 Riesgo y rendimiento

Cada decisión financiera presenta ciertas características de riesgo y rendimiento, y la combinación de las mismas puede incrementar o reducir el precio de las acciones de la empresa. Los analistas emplean distintos métodos para cuantificar el riesgo, dependiendo de si su análisis se ocupa de un activo individual o de una cartera de inversión, es decir de un conjunto de activos.

✓ **Riesgo**

Es una medida de la incertidumbre que existe en torno al rendimiento que puede generar una inversión. Las inversiones cuyos rendimientos son más inciertos suelen ser más riesgosas. De manera más formal, el término riesgo se utiliza como sinónimo de incertidumbre en lo referente a la variabilidad de los rendimientos asociados con un activo determinado.

✓ **Rendimiento**

Obviamente, si vamos a evaluar el riesgo con base en la variabilidad del rendimiento, es preciso que estemos seguros de conocer de qué rendimiento se trata y cómo se mide. La tasa de rendimiento total es la ganancia o pérdida total que experimenta una inversión en un periodo específico.

❖ **Riesgo de un activo individual**

Evaluación del riesgo

La idea de que el riesgo está relacionado de alguna manera con la incertidumbre es bastante intuitiva. Entre más incertidumbre se tenga respecto de una inversión a realizar, mayor será el nivel de riesgo asociado con la misma. El análisis de sensibilidad ofrece un método sencillo para cuantificar esa intuición, y las distribuciones de probabilidad constituyen una forma más sofisticada de analizar el riesgo implícito en una inversión.

Medición del riesgo

Además de considerar el intervalo de los rendimientos que podrían derivarse de una inversión, el riesgo de un activo puede medirse cuantitativamente a través de las estadísticas. La medida estadística más comúnmente utilizada para describir el riesgo de una inversión, es su desviación estándar.

❖ **Riesgo de una cartera de inversión**

El objetivo del administrador financiero es crear una cartera de inversión eficiente, es decir, una cartera que genere el rendimiento máximo para un nivel de riesgo determinado. En consecuencia, necesitamos contar con una manera de medir el rendimiento y la desviación estándar de una cartera de activos. Como parte de dicho análisis conoceremos el concepto de correlación, el cual forma parte del proceso de diversificación utilizado para desarrollar una cartera de inversión eficiente.

Correlación

Es una medida estadística de la relación que hay entre dos series de números cualquiera. Éstos podrían representar datos de cualquier tipo, desde rendimientos hasta calificaciones de exámenes. Si dos series tienden a variar en la misma dirección, se dice que tienen una correlación positiva. Si las series varían en direcciones opuestas, tienen una correlación negativa.

Diversificación

Para reducir el riesgo general de la cartera, lo mejor es diversificarla mediante la combinación o adición de activos que tengan a correlación más baja posible. Conjuntar activos que representan una baja correlación entre sí, permite reducir la variabilidad general de los rendimientos de la cartera.

### **Preferentes en materia de riesgo**

Cada persona reacciona de modo particular ante el riesgo. Los economistas emplean tres categorías para describir la manera en que los inversionistas responden a éste. La primera categoría es la que describe el comportamiento de la mayor parte de la gente en casi todas las circunstancias, y se conoce como **aversión al riesgo**. Un inversionista con aversión al riesgo prefiere inversiones de menor riesgo y con una tasa de rendimiento fija. Ante dos inversiones distintas igualmente rentables, el inversionista con aversión al riesgo elegirá aquélla cuyos rendimientos sean más seguros. Puesto, en otros términos, al elegir entre dos inversiones, un inversionista con aversión al riesgo dejará de lado la inversión más riesgosa, a menos que ésta le ofrezca un rendimiento esperado más alto en compensación por asumir el riesgo adicional.

Una segunda actitud hacia el riesgo es la llamada neutralidad. Al elegir inversiones, el inversionista con **neutralidad ante el riesgo** se basa exclusivamente en sus rendimientos esperados, sin tomar en cuenta los riesgos. En otras palabras, cuando elige entre dos inversiones, un inversionista con neutralidad ante el riesgo siempre opta por aquélla que le ofrezca el rendimiento más alto, sin importar el riesgo que implique.

Por último, el inversionista con **gusto por el riesgo** prefiere las inversiones con mayor riesgo, e incluso podría sacrificar parte del rendimiento esperado con tal de participar en ellas. Tomando en cuenta el diseño mismo de los sorteos, la persona promedio que adquiere un boleto de lotería o apuesta en un casino termina por perder dinero. Después de todo, tanto los gobiernos locales como los casinos obtienen ganancias de ese tipo de iniciativas, lo cual implica que el rendimiento esperado de tales actividades es negativo y que las personas casi siempre pierden. A pesar de ello, la gente no deja de comprar boletos de lotería ni de asistir a los casinos, y al hacerlo pone en evidencia un comportamiento de gusto por el riesgo.

### 5.3 Valuación de obligaciones

La valuación es el proceso que vincula el riesgo y el rendimiento para determinar el valor de un activo. Se trata de un proceso relativamente simple que puede aplicarse a las corrientes esperadas de beneficios a partir de bonos, acciones, propiedades de renta, pozos petroleros, etc. Para determinar el valor que tiene un activo en un momento dado, el administrador financiero emplea las técnicas del valor tiempo del dinero, así como los conceptos de riesgo y rendimiento.

#### ✓ BONOS

Los bonos son títulos valores representativos de deuda, que son emitidos por empresas (principalmente en el mercado de valores) a fin de obtener recursos para financiar sus actividades. Típicamente, mediante la emisión de bonos las empresas pueden captar recursos de una gran variedad de inversionistas que decidan adquirir dichos instrumentos. Debido a que cada bono representa sólo una fracción del total de dinero que necesita la empresa facilita que sean comprados por inversionistas más pequeños.

Generalmente, los bonos son emitidos en mercados centralizados y pueden ser negociados en mercados secundarios, sin embargo, existen determinados bonos cuyas características no les permiten ser libremente negociados.

El esquema general de un bono es que una fecha inicial, la empresa subasta los bonos (generalmente a través de los mercados de valores) a diversos inversionistas, etc. Con lo cual la empresa recibe hoy el dinero producto de la venta de los bonos.

❖ **Tipos de Bonos:**

Existen diversos tipos de bonos, pero en términos generales podemos agruparlos de acuerdo a varios criterios de la siguiente manera:

**a) Por tipo de emisor**

- Bonos del gobierno
- Bonos corporativos
- Bonos del sistema financiero
- Bonos de organismos supranacionales

**b) Por tipo de tasa**

- Bonos a tasa fija
- Bonos a tasa variable
- Bonos a tasa a flotante
- Bonos cero cupón

**c) Otros tipos de bono**

- Bonos con garantías específicas
- Bonos sin garantías
- Bonos subordinados
- Bonos de arrendamiento financiero

#### 5.4 Valuación de acciones comunes y preferenciales

❖ **DIFERENCIAS ENTRE CAPITAL DE DEUDA Y CAPITAL PATRIMONIAL**

Aunque tanto el capital de deuda como el capital patrimonial representan fuentes de financiamiento externo utilizadas por las empresas, se diferencian en varios aspectos muy importantes. Quizás el más relevante de ellos es el hecho que el financiamiento con capital de deuda se obtiene a partir de acreedores, mientras que el financiamiento con capital patrimonial proviene de inversionistas que se convierten parcialmente en propietarios de la compañía. Los acreedores (prestamistas o tenedores de deuda) cuentan con el derecho legal a obtener un reembolso; por su parte, los inversionistas sólo tienen la expectativa de recibir un pago. **El capital de deuda** está conformado por todos los préstamos en los que incurre la empresa, incluyendo los bonos, y que se reembolsan de acuerdo con un programa fijo de pagos. **El capital patrimonial** consiste en los fondos suministrados por los dueños de la empresa (inversionistas o tenedores de acciones), mismos que pueden obtener un rendimiento que no está garantizado, porque depende del desempeño de la compañía. Así, la empresa puede conseguir el capital internamente mediante la retención de utilidades en lugar de pagarlas como dividendos a sus accionistas, o externamente a través de la venta de acciones comunes o preferentes.

❖ **ACCIONES COMUNES Y PREFERENTES**

La empresa puede obtener capital patrimonial vendiendo acciones comunes o acciones preferentes. Al principio, todas las corporaciones emiten acciones comunes para recaudar capital patrimonial. Más tarde, algunas de ellas emiten más acciones comunes o acciones preferentes con el propósito de obtener más capital. Aunque tanto las acciones comunes como las preferentes son formas de capital patrimonial, estas últimas tienen algunas similitudes con la deuda y por lo

tanto se diferencian significativamente de las acciones comunes. En esta obra comenzaremos por analizar las características de ambos tipos de acciones, para después describir el proceso de emisión de las acciones comunes, incluyendo el uso de capital de riesgo.

#### ✓ **Acciones comunes**

Los verdaderos propietarios de un negocio corporativo son los accionistas comunes, a quienes a veces también se les conoce como propietarios residuales en razón de que reciben lo que queda (los residuos) después de que los ingresos y los activos de la empresa se han utilizado para satisfacer todas sus obligaciones con otras instancias. La única garantía que tienen los accionistas radica en el hecho que no pueden perder más que lo que han invertido en la compañía. A consecuencia de esta situación casi siempre incierta, los accionistas comunes esperan obtener un rendimiento más o menos alto, ya sea en forma de dividendos, ganancias de capital o ambos.

#### ✓ **Acciones preferentes**

Son pocas las corporaciones que emiten acciones preferentes, pero éstas son bastante habituales en algunas industrias. Las acciones preferentes otorgan a sus tenedores ciertos privilegios que los colocan por encima de los accionistas comunes. Los accionistas preferentes tienen derecho a recibir un dividendo periódico fijo, establecido ya sea en términos porcentuales o monetarios. La manera en que se especifica el dividendo depende de si la acción preferente tiene un valor a la par. Las acciones preferentes con valor a la par tienen un valor nominal y sus dividendos anuales se especifican como un porcentaje del mismo. Las acciones preferentes sin valor a la par no cuentan con un valor nominal establecido, pero sus dividendos anuales se establecen en unidades monetarias. Lo más frecuente es que las acciones preferentes sean emitidas por empresas del sector público, instituciones financieras como bancos y compañías de seguros, organizaciones adquirentes en transacciones de fusión empresarial, y organizaciones nuevas que reciben fondos de inversión de empresas de capital de riesgo. Al igual que los dividendos generados por las acciones comunes, los dividendos preferentes no son deducibles de impuestos para la compañía que los paga.

## **6. Inversiones a largo plazo**

Las inversiones a largo plazo implican desembolsos considerables de fondos que comprometen a la empresa a seguir un curso de acción determinado. En consecuencia, la compañía necesita contar con procedimientos para analizar y seleccionar sus inversiones a largo plazo. El **presupuesto de capital** es la herramienta que se utiliza para evaluar y seleccionar las inversiones a largo plazo que son consistentes con el objetivo de la empresa, es decir, maximizar la riqueza de los propietarios. Por lo general, las empresas realizan diversas inversiones a largo plazo, pero entre ellas la más común es la que se hace en activos fijos, incluyendo propiedad (terreno), planta y equipo. Estos activos, a los que se les conoce también como activos redituables, suelen proporcionar la base de la capacidad de la empresa para generar ganancias y valor.

#### ❖ **Motivaciones de gasto de capital**

Un **gasto de capital** es un desembolso de fondos por parte de la empresa, que se espera generará beneficios durante un periodo mayor a un año. Por su parte, un gasto

operativo es un desembolso cuyos beneficios se recibirán durante un periodo de un año. Los desembolsos de activos fijos constituyen gasto de capital, pero no todos los gastos de capital se clasifican como activos fijos.

Las compañías realizan gastos de capital, por muchas razones. Sus motivaciones principales son expandir las operaciones, reemplazar o renovar activos fijos y obtener algún otro beneficio menos tangible durante un periodo prolongado.

#### Pasos del proceso:

El proceso de elaboración del presupuesto de capital consiste en cinco pasos distintivos pero interrelacionados.

- 1) *Elaboración de propuestas.* Las propuestas de nuevos proyectos de inversión surgen en todos los niveles de la organización, y son revisados por el personal financiero de la misma. Las propuestas que requieren grandes desembolsos se ven sujetas a un escrutinio más cuidadoso que aquéllas que son menos costosas.
- 2) *Revisión y análisis.* Los administradores financieros llevan a cabo revisiones y análisis formales para evaluar los méritos de las propuestas de inversión.
- 3) *Toma de decisiones.* Por lo general, las empresas delegan la toma de decisiones relativas al gasto de capital en función de los límites monetarios que tengan. Casi siempre es el consejo directivo el que debe autorizar los gastos que exceden cierto monto. Por otro lado, es frecuente que los gerentes de planta tengan autoridad para tomar las decisiones necesarias para mantener en movimiento la línea de producción.
- 4) *Implementación.* Después de la aprobación, se realizan los gastos y se implementan los proyectos. Los gastos relacionados con grandes proyectos suelen llevarse a cabo en fases.
- 5) *Seguimiento.* Los resultados se supervisan, y los costos y beneficios reales son comparados con los que se esperaban. Si los resultados difieren de las expectativas, es posible que se requiera la implementación de algún tipo de acción.

#### 6.1 Flujos de efectivo

Para llevar a cabo el análisis de las oportunidades de inversión, los administradores financieros deben determinar los flujos de efectivo relevantes asociados con el proyecto; es decir, las salidas (inversión) y las entradas (rendimiento) incrementales de efectivo. Los flujos de efectivo incrementales representan los flujos de efectivo adicionales tanto salidas como entradas esperados a partir de un gasto de capital propuesto.

##### ❖ **Principales componentes del flujo de efectivo**

Los flujos de efectivo de cualquier proyecto podrían incluir tres componentes básicos: (1) una inversión inicial, (2) los flujos de efectivo operativos (que podrían ser entradas o salidas de efectivo) y (3) un flujo de efectivo terminal. Todos los proyectos ya sea de expansión, de reemplazo, de renovación o de cualquier otro propósito cuentan con los primeros dos componentes. Algunos, sin embargo, carecen del último, es decir, del flujo de efectivo terminal.

#### A. INVERSION INICIAL

El concepto de inversión inicial se utiliza en referencia a las salidas de efectivo relevantes que deben tomarse en cuenta al evaluar un posible gasto de capital.

Nuestro análisis del presupuesto de capital se centrará en los proyectos cuyas inversiones iniciales ocurren en el momento cero, es decir, el momento en que se realiza el gasto. La inversión inicial se calcula restando todas las entradas de efectivo que ocurren en el momento cero, de todas las salidas de efectivo que tienen lugar en ese mismo momento.

#### B. FLUJOS DE EFECTIVO OPERATIVO

Los flujos de efectivo operativos son los flujos de efectivo incrementales, después de impuestos, que se presentan cuando se ha realizado una nueva inversión.

#### C. FLUJO DE EFECTIVO TERMINAL

El flujo de efectivo terminal es el flujo de efectivo resultante de la finalización y liquidación de un proyecto al término de su vida económica. Representa el flujo de efectivo después de impuestos, exclusivo de los flujos de efectivo operativos, que ocurre en el último año del proyecto. Cuando es aplicable, ese flujo puede afectar de forma significativa la decisión de gasto de capital.

#### ❖ **Decisión de expansión o de reemplazo**

El desarrollo de estimaciones de los flujos de efectivo relevantes es bastante simple cuando se trata de decisiones de expansión. En este caso, la inversión inicial, los flujos de efectivo operativos y el flujo de efectivo terminal son sencillamente los flujos de efectivo después de impuestos relacionados con la expansión propuesta. Identificar los flujos de efectivo relevantes es una decisión de reemplazo es más complicado, porque la empresa debe determinar los flujos de efectivo incrementales que resultarían del reemplazo propuesto. En el caso de un reemplazo, la inversión inicial es la diferencia entre la inversión original necesaria para adquirir el nuevo activo y cualquier entrada o salida de efectivo, después de impuestos, esperadas de la liquidación del activo usado. Los flujos de efectivo operativos representan la diferencia entre los flujos de efectivo operativos derivados entre los flujos de efectivo después de impuestos esperados hasta el término de la vida útil del activo nuevo y del antiguo.

De hecho, todas las decisiones basadas en el presupuesto de capital pueden considerarse como determinaciones de reemplazo. Las decisiones de expansión no son más que decisiones de reemplazo de donde todos los flujos de efectivo derivados de un activo usado, son iguales a cero.

#### ❖ **Costos hundidos y costos de oportunidad**

Cuando se hace una estimación de los flujos de efectivo relevantes asociadas con un gasto de capital propuesto, la empresa debe tomar en consideración los costos hundidos y los costos de oportunidad que pudieran presentarse. Es fácil dejar de lado estos costos, ya sea deliberadamente o no, en particular cuando se determinan los flujos de efectivo incrementales de un proyecto. Los costos hundidos son desembolsos de efectivo que ya se han realizado (desembolsos pasados) y no pueden recuperarse. Estos costos no tienen efecto sobre los flujos de efectivo relevantes para la decisión actual. En consecuencia, los costos hundidos no deben incluirse en los flujos de efectivo incrementales de un proyecto.

Los costos de oportunidad son los flujos de efectivo que podrían generarse a partir de la mejor alternativa de uno de un activo con el que ya se cuenta. Por lo tanto, representan los flujos de efectivo que no ocurrirían, como resultado de emplear



ese activo en el proyecto propuesto. Por consiguiente, cualquier costo de oportunidad debe incluirse como salida de efectivo cuando se está haciendo la determinación de los flujos de efectivo incrementales de un proyecto.

## 6.2 Técnicas de preparación de presupuesto de capital

Cada año, las empresas de gran tamaño evalúan docenas y a veces hasta cientos de diferentes ideas para nuevas inversiones. Para garantizar que los proyectos de inversión seleccionados tengan una buena probabilidad de aumentar el valor de la empresa, los administradores financieros necesitan contar con herramientas que los ayuden a evaluar los méritos de proyectos individuales y a calificar las inversiones en competencia. Existen varias técnicas para llevar a cabo este tipo de análisis. Los métodos más utilizados integran procedimientos de valoración del tiempo, consideraciones del riesgo y rendimiento, así como conceptos de valuación.

## 7. Financiamiento a largo plazo

### 7.1 Costo de capital

Como se sabe el objetivo de la empresa es maximizar la riqueza de los accionistas. Para lograrlo, sus administradores deben hacer inversiones cuyo valor sea superior a su costo. El costo de capital es la tasa de rendimiento que los administradores financieros utilizan para evaluar todas las posibles oportunidades de inversión, con el propósito de determinar cuáles añaden valor a la empresa. Representa el costo de financiamiento de la compañía, y es la tasa mínima de rendimiento que un proyecto debe generar para incrementar el valor de la misma. El costo de capital es el costo de la siguiente unidad monetaria necesaria para financiar una nueva oportunidad de inversión.

El costo de capital constituye un concepto financiero de extrema importancia. Funciona como de uno de los principales vínculos entre las decisiones de inversión a largo plazo de la empresa y la riqueza de sus propietarios, y está representada por el valor de mercado de sus acciones. Los administradores financieros están éticamente obligados a invertir de manera exclusiva en los proyectos que, desde su punto de vista, excederán el costo de capital.

### 7.2 Costo de la deuda a largo plazo

Es el costo del financiamiento que se deriva de los nuevos fondos recaudados a través de préstamos a largo plazo. Por lo general, estos fondos se obtienen a partir de la venta de bonos corporativos.

### 7.3 Costo de acciones preferenciales

Las acciones preferentes representan un tipo especial de interés de propiedad en la empresa, ya que concede a los tenedores el derecho a recibir sus dividendos establecidos antes de que la organización pueda distribuir cualquier ganancia entre los accionistas comunes.

#### - **Dividendos de las acciones preferentes**

Cuando los dividendos son establecidos como “dividendos de acciones preferentes”, es común que se haga referencia a las acciones en términos de “acciones preferentes de x cantidad de dinero”. Por lo tanto, la expresión “acción preferente de 4 soles”

significa que se espera que los accionistas reciban anualmente 4 soles de dividendos por cada acción preferente de su propiedad.

#### 7.4 Costo de acciones comunes

El costo de nueva emisión de acciones comunes, se determina calculando el costo neto de las acciones comunes, descontando los costos de infravaloración y de flotación. Cuando se emiten nuevas acciones, por lo general éstas se hallan infravaloradas, lo cual significa que se venden con un descuento respecto de su precio de mercado actual.

#### 7.5 Apalancamiento y estructura de capital

El término **apalancamiento** se refiere a los efectos que tienen los costos fijos sobre los rendimientos ganados por los accionistas. Por “costos fijos” nos referimos a los costos que no aumentan ni disminuyen en respuesta a las ventas de la empresa. Las compañías tienen que pagar esos costos fijos independientemente de si las condiciones del negocio son buenas o no. Los costos fijos podrían ser operativos, como aquéllos en los que se incurre por la adquisición y operación de planta y equipo; también podría ser financieros, como los costos fijos elevados que tiene un mayor apalancamiento. En general, el apalancamiento magnifica tanto los rendimientos como los riesgos.

Muchos riesgos de los negocios escapan del control de los administradores, pero no los que están relacionados con el apalancamiento. Los administradores tienen la capacidad de incrementar o disminuir el apalancamiento mediante la adopción de estrategias que dependan más de los costos fijos o variables. Otra influencia que detentan los administradores sobre el apalancamiento tiene que ver con la elección de una estructura de capital específica, entendiendo por ella la mezcla de capital patrimonial y deuda a largo plazo que mantiene la empresa. Entre más deuda emite una compañía, mayores son los costos en que incurre por pagarla, y estos costos deben ejercerse sin importar qué tan bien vayan las ventas de la organización. En vista de que el apalancamiento puede tener un impacto de tal magnitud en la compañía, es preciso que el administrador financiero comprenda cómo medirlo y evaluarlo, en particular cuando se toman decisiones relativas a la estructura de capital.

##### - Apalancamiento operativo

Tiene que ver con la relación que existe entre los ingresos obtenidos por la empresa a partir de las ventas y sus utilidades antes de intereses e impuesto (UAI), es decir, sus utilidades operativas. Cuando los costos de las operaciones (como el costo de los bienes vendidos y los gastos operativos) son en su mayoría fijos, cualquier cambio pequeño en los ingresos producirá grandes modificaciones en las UAI.

##### - Apalancamiento financiero

Se refiere a la relación que hay entre las UAI de la empresa y sus ganancias por acción común (GPA). En el estado de pérdidas y ganancias se puede ver que las deducciones realizadas a las UAI para obtener las GPA incluyen intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes. Por supuesto, los impuestos son variables, ya que aumentan y disminuyen en función de las utilidades de la empresa, pero el gasto por intereses y el pago de dividendos preferentes suelen ser fijos. Cuando estos elementos fijos son grandes (es decir, cuando la empresa

tiene mucho apalancamiento financiero), cualquier cambio pequeño en las UAI producirá grandes cambios en las GPA.

- Apalancamiento total

Es el efecto combinado de los apalancamientos operativo y financiero. Dicho, en otros términos, es la relación que existe entre los ingresos por las ventas de la empresa y las GPA.

**La estructura de capital** es una de las áreas de toma de decisiones financieras más complejas, debido a su interrelación con otras variables de decisión financiera. Tomar determinaciones erróneas en este campo podría ocasionar un alto costo de capital y por lo tanto, una disminución de los VPN de los proyectos, provocando que la mayoría de ellos resulten inaceptables. Por otro lado, las decisiones eficaces en materia de estructura de capital pueden reducir el costo de capital, generando VPN más altos y más proyectos aceptables, todo lo cual incrementa el valor de la empresa.

## 7.6 Política de dividendos

Cuando los directores de una empresa declaran un pago de dividendos, emiten un estatuto indicando la cantidad de dividendos que serán pagados y fijando tres fechas importantes: *la fecha de registro, la fecha ex dividendo y la fecha de pago*. Todas las personas cuyos nombres estén registrados como accionistas en la fecha de registro recibirán dividendos. A estos accionistas a menudo se les conoce como titulares del registro. Debido al tiempo que se necesita para hacer actualizaciones en el libro de registros cuando se comercializa una acción, esta se comienza a vender ex dividendo 2 días hábiles anteriores a su registro. Las compras de una acción durante la fecha ex dividendo (también conocida como fecha sin dividendos) no reciben el dividendo correspondiente. Una forma simple de determinar el primer día en el que la acción se vende sin dividendos, es restar 2 días hábiles a la fecha de registro.

La fecha de pago es la fecha real en la que la empresa envía por correo el pago de dividendos a los titulares del registro. Generalmente se hace algunas semanas después de la fecha de registro.

## 8. Financiamiento a corto plazo

### 8.1 Proceso de planeamiento financiero

Los planes financieros a corto plazo (operativos) especifican las acciones financieras inmediatas y el efecto anticipado de las mismas. Lo más frecuente es que estos planes cubran periodos de entre uno y dos años. Entre sus elementos clave están el pronóstico de ventas y varias formas de datos operativos y financieros. Algunos de sus productos más importantes son diversos presupuestos operativos, el presupuesto de caja y los estados financieros proforma.

La planeación financiera a corto plazo comienza con el pronóstico de ventas. A partir de éste, las empresas desarrollan planes de producción que toman en consideración los plazos de ejecución, e incluye el cálculo de las materias primas requeridas. Utilizando los planes de producción, la compañía puede estimar las necesidades de mano de obra directa, los gastos generales de manufactura y los gastos operativos.

## 8.2 Planeación del efectivo

El presupuesto de caja, es una declaración de las entradas y salidas de efectivo que planea experimentar la empresa. La compañía lo utiliza para calcular sus requerimientos de efectivo a corto plazo, con particular atención en la planeación de los excedentes y los faltantes de efectivo.

## 8.3 Planeación de las utilidades

Mientras que la planeación de efectivo se enfoca en pronosticar los flujos de efectivo, la planeación de utilidades se basa en los conceptos del devengo para proyectar las utilidades de la empresa y su situación financiera general. Los accionistas, los acreedores y la administración de la compañía prestan mucha atención a los estados financieros proforma, que son estados de pérdidas y ganancias y balances generales proyectados.

## 8.4 Estados financieros pro forma

Todos los métodos para calcular los estados proforma se basan en la creencia de que las relaciones financieras reflejadas en los estados financieros previos de la empresa no se modificarán en el próximo periodo. Detallo sobre los enfoques simplificados que se utilizan con más frecuencia.

La preparación de los estados financieros proforma requieren dos piezas de información: (1) los estados financieros del año anterior y (2) el pronóstico de ventas del año próximo.

## 8.5 Capital de trabajo neto y financiamiento a corto plazo

La importancia de la administración eficiente del capital de trabajo es indiscutible dado que la viabilidad de la empresa depende de la capacidad del gerente financiero para manejar de manera efectiva las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar. La meta de la administración del capital de trabajo (o administración financiera a corto plazo) es manejar cada uno de los activos corrientes de la empresa (inventario, cuentas por cobrar, valores negociables y efectivo), así como de los pasivos corrientes (documentos por pagar, deudas acumuladas y cuentas por pagar), para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya de forma positiva al valor de la empresa.

Las empresas pueden reducir los costos de financiamiento o aumentar los fondos disponibles para su expansión, reduciendo al mínimo la cantidad de fondos comprometidos en el capital de trabajo. Por consiguiente, no debería sorprender saber que el capital de trabajo es una de las actividades más importantes de los gerentes financieros y una de las que más tiempo les ocupa.

**El capital de trabajo neto** se define como la diferencia entre los activos y los pasivos corrientes de una empresa. Cuando los activos corrientes exceden los pasivos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto positivo. Cuando los activos corrientes son inferiores a los pasivos corrientes, la empresa tiene capital de trabajo neto negativo.

## 8.6 Efectivo y valores negociables

La concentración del efectivo es el proceso que usa la empresa para reunir en un banco, denominado con frecuencia banco concentrador, los depósitos de las cajas

de seguridad y otros depósitos. La concentración de efectivo tiene tres ventajas principales. Primero, crea una gran acumulación de fondos para su uso en inversiones de efectivo a corto plazo. Segundo, concentrar el efectivo de la empresa en una cuenta, mejora su seguimiento y control internos. Tercero, tener un banco concentrador permite a la empresa implementar estrategias de pago que reduzcan los saldos de efectivo improductivos.

Los valores negociables son instrumentos de mercado a corto plazo, que generan intereses y que pueden convertirse fácilmente en efectivo. Se clasifican como parte de los activos líquidos de la empresa, la cual los usa para ganar un rendimiento sobre los fondos temporalmente improductivos. Para ser verdaderamente negociables, un valor debe tener (1) un mercado dispuesto con el fin de minimizar el tiempo requerido para convertirlo en efectivo, y (2) seguridad del capital, que significa que no sufre ninguna pérdida de valor en el tiempo, o casi ninguna.

Los valores que las empresas conservan más comúnmente como parte de su portafolio de valores negociables, se dividen en dos grupos: (1) emisiones gubernamentales, que tienen rendimientos relativamente bajos como consecuencia de su bajo riesgo; y (2) emisiones no gubernamentales (o privadas), que tienen rendimientos ligeramente mayores que los anteriores con vencimientos parecidos debido al riesgo asociado ligeramente mayor.

### 8.7 Cuentas por cobrar e inventario

El primer componente del ciclo de conversión del efectivo es la edad promedio del inventario. El objetivo de la administración del inventario, es rotarlo lo más rápidamente posible sin perder ventas por falta por falta de existencias. El gerente financiero tiende a fungir como consejero o “vigilante” en lo que al inventario se refiere. No tiene control directo sobre el inventario, pero brinda asesoría para su proceso de administración.

El segundo componente del ciclo de conversión del efectivo es el periodo promedio de cobro, el cual es el tiempo promedio que transcurre desde que se realiza una venta a crédito hasta que el pago se materializa en fondos que la empresa puede usar. El periodo promedio de cobro tiene dos partes: la primera es el tiempo que pasa desde la venta hasta que el cliente efectúa el pago. La segunda parte es el tiempo que transcurre desde que se realiza el pago hasta que la empresa tiene los fondos en cuenta bancaria.

### 3 CONCLUSION

El estudio de la administración financiera ha representado todo un desafío para mí, ahora puedo entender con más claridad que para conocer una empresa con más profundidad es necesario hacer un análisis o un examen exhaustivo de cada uno de los factores que conforman los estados financieros, desglosarlos, reducirlos a su mínima expresión y realizar pruebas para estar seguros y comprobar que lo que dicen es cierto, veraz y correcto.

Por medio de este estudio he logrado entender más el papel de la administración financiera, creo que todas las empresas económicas son estructuras hechas por las personas para poder alcanzar sus objetivos. cada empresa tiene un gran reto frente a los sistemas de control que se aplican en las actividades diarias.

## 4 BIBLIOGRAFIA

- Libro de Principios de Administración Financiera (Lawrence J. Gitman; Chad J. Zutter)
- <http://www.uap.edu.pe/intranet/fac/material/05/20102BT050105403050107021/20102BT05010540305010702117627.pdf>
- <http://economipedia.com/definiciones/finanzas.html>
- <https://es.scribd.com/doc/69409104/Funcion-de-Las-Finanzas-en-Las-Organizaciones>
- <http://www.estartap.com/funciones-de-las-finanzas-empresariales/>
- <http://adfinanciera.tripod.com/id36.htm>
- [http://moodle2.unid.edu.mx/dts\\_cursos\\_md/lic/AE/AF/S01/AF01\\_Lectura.pdf](http://moodle2.unid.edu.mx/dts_cursos_md/lic/AE/AF/S01/AF01_Lectura.pdf)
- <file:///D:/Downloads/16940-67284-1-PB.pdf>
- <https://www.monografias.com/trabajos109/mercado-capitales-peru/mercado-capitales-peru.shtml>
- <https://revistadigital.inesem.es/gestion-empresarial/riesgo-financiero/>
- [http://moodle2.unid.edu.mx/dts\\_cursos\\_md/ADI/MD/MD01/MDPP01Lectura1.pdf](http://moodle2.unid.edu.mx/dts_cursos_md/ADI/MD/MD01/MDPP01Lectura1.pdf)