



**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 Contador Publico

Presentado por el bachiller:  
JOSÉ MARIA GÓMEZ SANDY

Iquitos-Perú

2018



# UNAP

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS  
FACEN

"OFICINA DE ASUNTOS ACADÉMICOS"



## ACTA DE EXAMEN ORAL DE SUFICIENCIA PROFESIONAL ACTUALIZACIÓN ACADÉMICA

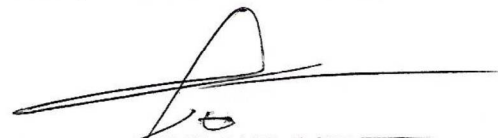
En la ciudad de Iquitos, a los 13 días del mes de JUNIO del 2018 a horas 11:00 pm se ha constituido en el Auditorio de esta Facultad, el jurado designado mediante Resolución Decanal N° 0766 -2018-FACEN-UNAP, integrado por el CPC. CARLOS PINEDO HIDALGO (Presidente), CPC. OTTO RUIZ PAREDES (Miembro) y el CPC. JORGE PÉREZ REÁTEGUI (Miembro), para proceder al acto del Examen Oral de Suficiencia Profesional - Actualización Académica del Bachiller en Ciencias Contables JOSÉ MARIA GÓMEZ SANDY, 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 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 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 MAYORÍA

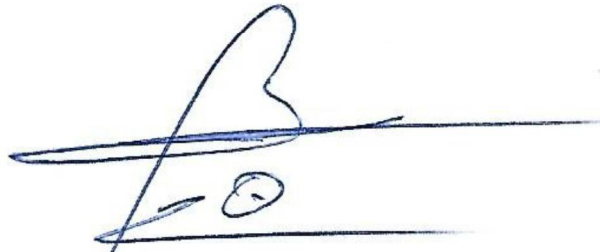
El Jurado dio a conocer el resultado del examen en Acto Público siendo las 13:00 Hrs se dio por terminado el acto académico.

  
CPC. CARLOS PINEDO HIDALGO  
Presidente

  
CPC. OTTO RUIZ PAREDES  
Miembro

  
CPC. JORGE PÉREZ REÁTEGUI  
Miembro

## MIEMBROS DEL JURADO



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



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



-----  
**CPC. JORGE ALBERTO PEREZ REÁTEGUI., Mgr.**  
Miembro  
MATRICULA N°10-0528

# ÍNDICE

## **I. La Función de las Finanzas**

- 1.1. Organización de la función de las Finanzas
- 1.2. Objetivos del gerente de Finanzas

## **II. Las Instituciones Financieras y los Mercados**

- 2.1. Análisis general
  - 2.1.1. Instituciones financieras
  - 2.1.2. Mercados Financieros
- 2.2. Mercados de capital
- 2.3. Banca de Inversiones
- 2.4. Tasas de interés
  - 2.4.1. Los tipos de interés como instrumento de la Política monetaria
    - Tipos de tasas de interés
    - Riesgo y Rendimiento
    - Riesgo
    - Rendimiento

## **III. Estados Financieros Básicos**

- 3.1. Depreciación
- 3.2. Análisis de flujo de efectivo
  - a) Estados de flujo de efectivo
  - b) Actividades operativas
  - c) Actividades de inversión
- 3.3. Actividades de financiamiento
- 3.4. Uso de razones financieras

## **IV. Conceptos Financieros Importantes**

- 4.1. Valor del dinero en el tiempo
- 4.2. Riesgo y Rendimiento
- 4.3. Valuación de Obligaciones

- 3.4.1 Valuación de bonos
- 4.4. Valuación de acciones comunes y preferenciales
  - 4.4.1 El modelo básico de valuación
  - 4.4.2. Valuación de acciones comunes
    - a) Acciones de crecimiento cero
    - b) Acciones de crecimiento constante
    - c) Acciones de crecimiento no constante
  - 4.4.3 Valuación de acciones preferentes

## **V. Inversiones a Largo Plazo**

- 5.1. Flujos de efectivos
  - 5.1.1 Componentes principales de los flujos de efectivo
- 5.2. Técnicas de preparación de presupuesto de capital

## **VI. Financiamiento a Largo Plazo**

- 6.1. Costo de capital
  - 6.1.1. Costo de deuda a largo plazo
  - 6.1.2. Costo de acciones preferentes
  - 6.1.3. Costo de acciones comunes
- 6.2. Apalancamiento y estructura de capital
  - 6.2.1. Apalancamiento
- 6.3. Política de dividendos

## **VII. Financiamiento a Corto Plazo**

- 7.1. Proceso de planeamiento financiero
  - 7.1.1. Planes financieros a largo plazo
  - 7.1.2. Planes financieros a corto plazo
- 7.2. Planeamiento de efectivo
- 7.3. Planeamiento de utilidades
- 7.4. Estados financieros proforma
  - 7.4.1. Estado de resultado proforma
  - 7.4.2. Estado de situación financiera proforma
- 7.5. Capital de trabajo neto y financiamiento a corto plazo

- 7.5.1. Capital de trabajo neto
- 7.5.2. Financiamiento a corto plazo
- 7.5.3. Ventajas del financiamiento a corto plazo
- 7.5.4. Tipos de financiamiento a corto plazo
- 7.6. Efectivo y valores negociables
- 7.7. Cuentas por cobrar e inventarios
  - 7.7.1. Cuentas por cobrar
    - 7.7.1.1. Política de créditos
    - 7.7.1.2. Política de cobranzas
  - 7.7.2. Inventarios
    - 7.7.2.1. Fundamentos del inventario
    - 7.7.2.2. Clases de inventarios
    - 7.7.2.3. Métodos de inventarios

## **DEDICATORIA**

Este trabajo está dirigido a quien ha forjado mi camino y me ha guiado por el sendero correcto, a Dios, el que en todo momento está conmigo ayudándome a aprender de mis errores y a no cometerlos otra vez. Eres quien guía mi vida

También dedico este trabajo a mis padres quienes me han apoyado y que han sido mis mayores motivadores para poder llegar a esta instancia de mis estudios, ya que ellos siempre han estado presentes para apoyarme moral y psicológicamente.

## 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), como la inversión y el ahorro de los mismos.

Está relacionado con las transacciones y con la administración del dinero. En ese marco se estudia la obtención y gestión, por parte de una compañía, un individuo, o del propio Estado, de los fondos que necesita para cumplir sus objetivos, y de los criterios con que dispone de sus activos; en otras palabras, lo relativo a la obtención y gestión del dinero, así como de otros valores o sucedáneos del dinero, como lo son los títulos, los bonos, etc. Según Bodie y Merton, las finanzas «estudian la manera en que los recursos escasos se asignan a través del tiempo». Las finanzas tratan, por lo tanto, de las condiciones y la oportunidad con que se consigue el capital, de los usos de éste, y los retornos que un inversionista obtiene de sus inversiones

El estudio académico de las finanzas se divide principalmente en dos ramas, que reflejan las posiciones respectivas de aquel que necesita fondos o dinero para realizar una inversión, llamada finanzas corporativas, y de aquel que quiere invertir su dinero dándoselo a alguien que lo quiera usar para invertir, llamada valuación de activos. El área de finanzas corporativas estudia cómo le conviene más a un inversionista conseguir dinero, por ejemplo, si vendiendo acciones, pidiendo prestado a un banco o vendiendo deuda en el mercado. El área de valuación de activos estudia cómo le conviene más a un inversionista invertir su dinero, por ejemplo, si comprando acciones, prestando/comprando deuda, o acumulado dinero en efectivo.

Estas dos ramas de las finanzas se dividen en otras más. Algunas de las áreas más populares dentro del estudio de las finanzas son: Intermediación Financiera, Finanzas Conductistas, Microestructura de los Mercados Financieros, Desarrollo Financiero, Finanzas Internacionales, y Finanzas de Consumidor.

Las finanzas personales son la aplicación de las finanzas y sus principios a una persona o familia en su deseo de realizar sus actividades con la mejor distribución de dinero para ello. Así, deben reconocer cómo ocupar sus ingresos en educación, salud, alimentación, vestimenta, seguros, lujos, transporte, etc. Se deben tener en cuenta los ingresos, los gastos, los ahorros y siempre estableciendo los riesgos y los eventos futuros. Parte de las finanzas personales son los cheques, las cuentas de ahorro, las tarjetas de crédito, los préstamos, las inversiones en el mercado de valores, los planes de jubilación, los impuestos, etc.



La administración financiera tiene por objeto maximizar el patrimonio de una empresa, optimizando el manejo de sus recursos financieros para el logro de objetivos e incrementación de la eficacia y rentabilidad; por tanto es la disciplina que nos ayuda a planear, producir, controlar y dirigir nuestra vida económica.

Al igual que las empresas, las personas generan y gastan sus recursos para conseguir un objetivo financiero, crecimiento y un mayor bienestar. En nuestro país el nivel de ingresos no es muy alto, pero eso no quiere decir que la riqueza familiar no se pueda incrementar; el problema radica en la falta de administración de los ingresos personales.

El éxito financiero consiste en obtener mayores beneficios, generando un proceso de planeación personal para identificar la situación actual, definiendo objetivos y metas en la vida como método de auto-motivación, buscando una razón por la cual ahorrar y en consecuencia alcanzar el éxito a través de decisiones efectivas.

Teniendo un presupuesto de los ingresos y egresos se puede planear una vida financiera fijando los objetivos para gastos y ahorros; analizar las oportunidades monetarias hace del ahorro una inversión eficiente, buscando un menor riesgo y generando una mayor utilidad.

El correcto manejo del dinero es una cualidad de la administración financiera, ya que contabiliza adecuadamente los movimientos de capital y analiza las mejores formas de controlarlo, buscando la disponibilidad de los fondos y la maximización de los intereses.

La administración financiera genera muchos beneficios a las personas, brindándoles la oportunidad de acceder al plan de vida que desean, evitando endeudarse gastando más de lo que se puede pagar y principalmente dándoles una estabilidad económica a través del mejor uso del dinero.

La trascendencia e importancia de la función administrativa financiera depende del tamaño de la empresa. En compañías pequeñas, la función financiera es, por lo general, desempeñada por el departamento de contabilidad. Conforme crece la empresa, la importancia de función financiera culmina con la creación de un departamento separado, el cual está vinculado directamente por el presidente de la compañía a través del vicepresidente de finanzas, comúnmente llamado funcionario ejecutivo financiero.

## INTRODUCCIÓN

El origen de las finanzas puede encontrarse alrededor del siglo XV, con el surgimiento del capitalismo. Es en esta época cuando comienzan a desarrollarse los bancos comerciales que ofrecen servicios de intermediación, préstamo y ahorro.

Con el paso del tiempo, las instituciones financieras y sus productos se han ido evolucionando y modernizando. Han aparecido nuevos intermediarios distintos a los bancos tradicionales (como por ejemplo sociedad gestoras de carteras, instituciones de inversión colectiva, etc.) y también nuevos productos financieros que ofrecen multitud de opciones a los clientes.

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), como la inversión y el ahorro de los mismos.

La administración financiera tiene como propósito fundamental maximizar el valor de la empresa y esto se logra a través de una serie de actividades entre las que se encuentran el adecuado uso de los recursos económicos y materiales.

El término finanzas proviene del latín *finis* que significa acabar o terminar una transacción de dinero y son una rama de la economía que se dedica de forma general al estudio del dinero, y particularmente está relacionado con las transacciones y la administración del dinero.

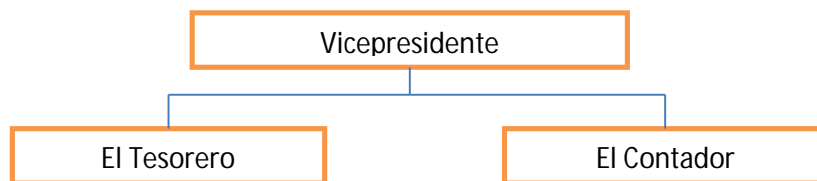
## I. La función de las finanzas

La función de las finanzas, es la obtención y el uso en forma eficiente de los recursos financieros necesarios para cumplir con los objetivos de la empresa.

### Organización de la función de las finanzas

La organización de las finanzas, se basa en la dimensión, la importancia y el tipo de actividad que desempeña, depende de un gerente de finanzas, el cual tiene como subordinados al Departamento de Contabilidad y al Departamento de Finanzas. p/e. en el caso de las empresas pequeñas el contador realiza la función de las finanzas, que conforme va creciendo se va haciendo un área dependiente de otra, como en las medianas y grandes empresas que dependen de un gerente de finanzas, donde el tesorero y el contador dependen de un vicepresidente. La labor del tesorero tiende a ser más externa, mientras que la del contador más interno.

❖ Organigrama de una mediana y gran empresa



#### 1.1. Funciones principales del gerente de finanzas.

- **Ejecutar el análisis y planeación.**- Evalúa la situación financiera, la necesidad y determina el tipo de financiamiento mediante el flujo de efectivo.
- **Toma de decisiones de inversión.**- Toma como base lo que se ve reflejado en el estado de situación financiera.
- **Toma de decisiones de financiamiento.**- Toma como base los aspectos de financiamiento a corto plazo y largo plazo reflejado en el estado de situación financiera.

## **II. las instituciones financieras y los mercados**

Las empresas que necesitan los fondos de fuentes externas, los obtienen en dos formas:

- A través de una institución financiera. Que captan los ahorros y los transfieren a aquellos que requieren fondos
- A través de los mercados financieros. Son foros organizados donde los proveedores y los solicitantes de fondos realizan transacciones.

### **2.1. Análisis general**

#### **2.1.1. Instituciones financieras**

Empresas cuya actividad principal consiste en la captación de depósitos y en la concesión de créditos.

Básicamente son los intermediarios financieros indirectos, estas entidades captan los ahorros y efectúan préstamos a cambio de pago de intereses o dividendos. Sirven para poner en contacto a personas que tienen y requieren ahorrar con aquellas que necesitan créditos. En la intermediación indirecta intervienen el sistema bancario y el sistema no bancario.

El sistema financiero Peruano está regulado por “La Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros” “ley N° 26702” y sus modificatorias. El sistema financiero está conformado por el conjunto de Instituciones bancarias, financieras y demás empresas e instituciones de derecho público o privado, debidamente autorizadas por la Superintendencia de Banca y Seguro, que operan en la intermediación financiera (actividad habitual desarrollada por empresas e instituciones autorizada a captar fondos del público y colocarlos en forma de créditos e inversiones).

Es el conjunto de instituciones encargadas de la circulación del flujo monetario y cuya tarea principal es canalizar el dinero de los ahorristas hacia quienes desean hacer inversiones productivas. Las instituciones que cumplen con este papel se llaman “Intermediarios Financieros” o “Mercados Financieros, sin embargo para la fijación de las tasas de interés deberán observar los límites que para el efecto señale el Banco Central de Reserva.

Las instituciones que integran el sistema financiero son:

- Bancos

- Financieras
- Compañías de seguros
- Administradoras de fondos de pensiones
- Banco de la Nación
- Corporación Financiera de Desarrollo
- Banco de Inversiones
- Cajas rurales de ahorro y crédito
- Cajas municipales de ahorro y crédito
- Cajas municipales de crédito popular
- Cooperativas de ahorro y crédito

### 2.1.2. Mercados financieros

Un mercado financiero, también llamado mercado de capitales, es un lugar que puede ser físico o virtual, en el que se realizan los intercambios de instrumentos financieros entre oferentes y demandantes, se negocian y también se fijan los precios a los que se va a realizar su compra-venta.

#### Características que debe tener un mercado financiero

Para que un mercado financiero sea considerado como tal, debe tener, en la medida de lo posible, las siguientes características que lo definan:

- **Amplitud:** Se refiere a los títulos que se negocian en el mercado financiero en un momento dado. Cuanto mayor sea el número de títulos que se negocien, mayor amplitud tendrá dicho mercado financiero.
- **Profundidad:** Se trata de que existan instrumentos financieros para hacer frente a determinadas situaciones que puedan ocurrir en el mercado financiero.
- **Flexibilidad:** Es el precio que tienen los instrumentos financieros que se van a negociar en un determinado mercado financiero.
- **Transparencia:** Posibilidad que ofrezca un mercado de conocer a qué precios se están negociando los activos financieros.
- **Libertad:** La existencia o no de barreras de entrada y salida a un mercado financiero.

### 2.2. Mercados de capital.

El mercado de capital, también conocido como mercado accionario, es un tipo de mercado en los que se ofrecen y demandan fondos o medios de financiación a mediano y largo plazo.

Las diversas bolsas de valores forman el eje de los mercados de capitales, donde se ofertan obligaciones y acciones en el mercado de valores, se distinguen:

**Mercado primario.** Cuando la empresa levanta fondos del mercado a través de una primera emisión de acciones, bonos u otros valores. Este procedimiento puede darse por oferta privada o mediante oferta pública primaria.

**Mercado secundario.** Cuando los propietarios de valores ya emitidos, los venden a otras personas a través de la bolsa en cuyo caso su negociación se da en el mercado bursátil que es un mercado reglamentado, en el cual se transan previos registro.

### **2.3. Banca de inversiones**

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.

El término de banca de inversión se utiliza para describir la actividad, donde los bancos juegan el rol de intermediarios entre los inversionistas y los usuarios del capital, en lugar de intermediar la relación entre depositantes y prestatarios. También incluye actividades lucrativas como consejos financieros, uniones y compras, emisiones y manejos de fondos de inversión.

### **2.4. Tasas de interés**

La tasa de interés es el porcentaje al que está invertido un capital en una unidad de tiempo determinando lo que se refiere como "el precio del dinero en el mercado financiero".

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.

### **2.4.1. 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.

### **2.4.2. Tipos de tasas de interés**

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 se cobra a los préstamos destinados a actividades específicas que se desea promover.

## **2.5. Riesgo y rendimiento**

Quien realiza una inversión desearía que su rendimiento resultara tan alto como sea posible, sin embargo, el principal obstáculo para esto es el riesgo, prácticamente todas las inversiones conllevan a la posibilidad de que haya una diferencia entre el rendimiento que se presume tendrá el activo y el rendimiento que realmente se obtiene de él. A la hora de decidir en qué activos colocar el capital, los agentes tienen en cuenta tres variables: - Riesgo - Rendimiento – Liquidez.

El análisis de estas tres variables puede ser realizado en forma consciente o puede estar implícito en la decisión sin haberse realizado conscientemente.

### **2.5.1. 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. Las decisiones se toman con una expectativa de ganancias, que en el futuro se pueden realizar o no.

El riesgo también se podría definir como la diferencia entre el rendimiento esperado y el realizado.

**Riesgo operativo.** Es el riesgo de no estar en capacidad de cubrir los costos de operación

**Riesgos financieros.** Es el riesgo de no estar en condiciones de cubrir los costos financieros, cuando la empresa usa deuda como fuente de financiamiento.

**Riesgo total.** Posibilidad de que la empresa no pueda cubrir los costos, tanto de operación como financieros.

### **2.5.2. Rendimiento**

El rendimiento es la capacidad de generar beneficios, es lo que uno espera obtener por encima de lo que se está invirtiendo en el mercado.

**Rentabilidad económica.** Es el motor del negocio y corresponde al rendimiento operativo de la empresa, se mide por la relación entre la utilidad operativa, antes de intereses e impuestos, y el activo o la inversión operativa.

**Rentabilidad financiera.** Corresponde a la rentabilidad del negocio desde el punto de vista del accionista, es decir, “cuanto se obtiene sobre el capital propio después de descontar el pago de la carga financiera”.

### **III. Estados Financieros Básicos.**

Son cuadros sistematizados en el que se presentan en forma razonable la situación económica y financiera de una empresa o institución a una fecha determinada y que son elaboradas de acuerdo a las normas internacionales de información financiera – NIIFs, Normas Internacionales de Contabilidad – NICs.

**Los componentes de los estados financieros son:**



**\*Estado de Situación Financiera (anteriormente conocido como Balance General).** Es un estado financiero que muestra la posición financiera de la empresa en un momento determinado. Este estado hace una comparación entre los activos (bienes y derechos) que posee la empresa y su financiamiento, es decir cómo han obtenido los fondos para las operaciones de la empresa, el cual puede ser de deuda (lo que debe) y del capital contable es decir lo que aportaron los propietarios.

**\*Estado de Resultado (anteriormente llamado Estado de Ganancias y Pérdidas);** Estado de Resultados es un documento contable que muestra detallada y ordenadamente la utilidad o pérdida del ejercicio. El estado de Resultado muestra detalladamente como se ha obtenido la utilidad del ejercicio, mientras que el Estado de Situación Financiera únicamente muestra la utilidad, más no la forma como se ha obtenido, razón por la cual el Estado de Resultados se considera como un estado complementario del Estado de Situación financiera.

**\*Estado de cambios en el patrimonio neto.** Nos muestra las variaciones ocurridas durante el año en las cuentas que pertenecen a los accionistas el capital social y las utilidades retenidas.

**\*Estado de flujo de efectivo.** El estado de flujo de efectivo, resume el efectivo recibido y los pagos del negocio respecto del mismo período cubierto por el estado de resultado. El propósito básico de este estado financiero es proporcionar información sobre las entradas de efectivo y pagos de efectivo de una compañía durante el período contable. El término “flujo de efectivo” describe cobros de efectivos (entradas), lo mismo que los pagos de efectivo (salidas).

### **3.1. Depreciación.**

El término depreciación se refiere a una reducción anual del valor de una propiedad, planta o equipo. Esta depreciación puede derivarse de tres razones principales: el desgaste debido al uso, el paso del tiempo y la obsolescencia.

#### ***Según SUNAT:***

Pérdida o disminución del valor de un activo fijo debido al uso, a la acción del tiempo o a la obsolescencia. La depreciación tiene por objeto ir separando y acumulando fondos para restituir un determinado bien, que va perdiendo valor por el uso.

### **3.2. Análisis del flujo de efectivo**

Es el estado financiero básico que muestra la capacidad que tiene la entidad para generar efectivo, así como las necesidades de liquidez.

Esta función se encarga de administrar todo el dinero que la empresa recibe por sus ventas ya sea bienes o servicios.

Así como detectar a la brevedad posible, el origen de todo el dinero que ingresa a la empresa y programar todo lo que se debe pagar, no le corresponde hacer juicios de las compras, pero sí estar conscientes qué conviene pagar primero y qué pagar más tarde.

## **Objetivos**

- Conocer la elaboración de los flujos de efectivos para actividades de operación, inversión y financiación dentro de la empresa.
- Identificar las funciones del Flujo de Efectivo dentro de la Empresa
- Conocer los principios básicos para la administración de efectivo
- Reforzar el aprendizaje por medio de la elaboración de Casos Prácticos.

### **3.2.1. Estados de flujo de efectivo**

El estado de flujo de efectivo es el estado financiero básico que muestra el efectivo generado y utilizado en las actividades de operación, inversión y financiación. Un Estado de Flujo de Efectivo es de tipo financiero y muestra entradas, salidas y cambio neto en el efectivo de las diferentes actividades de una empresa durante un período contable, en una forma que concilie los saldos de efectivo inicial y final.

El estado de flujo de efectivo debe informar acerca de los flujos de efectivos habidos en el periodo, clasificándolo por actividades, las cuales son:

#### **a) Actividades Operativas.**

Son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como inversión o financiamiento. Estas actividades incluyen transacciones relacionadas con la adquisición, venta y entrega de bienes, así como el suministro de servicios.

Las entradas de dinero de las actividades de operación incluyen los ingresos procedentes de las ventas de bienes o servicios y de los documentos por cobrar, entre otros. Las salidas de dinero de las actividades de operación incluyen los desembolsos de efectivo y a cuenta por el inventario pagado a

los proveedores, los pagos de empleados, al fisco, a acreedores y a otros proveedores por diversos gastos.

#### **b) Actividades de Inversión**

Son las de adquisición y desapropiación de activos a largo plazo, así como otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo. Las actividades de inversión de una empresa incluyen transacciones relacionadas con préstamos de dinero y el cobro de estos últimos, la adquisición y venta de inversiones (tanto circulantes como no circulantes), así como la adquisición y venta de propiedad, planta y equipo.

Las entradas de efectivo de las actividades de inversión incluyen los ingresos de los pagos del principal de préstamos hechos a deudores (es decir, cobro de pagarés), de la venta de los préstamos (el descuento de pagarés por cobrar), de las ventas de inversiones en otras empresas (por ejemplo, acciones y bonos), y de las ventas de propiedad, planta y equipo.

Las salidas de efectivo de las actividades de inversión incluyen pagos de dinero por préstamos hechos a deudores, para la compra de una cartera de crédito, para la realización de inversiones, y para adquisiciones de propiedad, planta y equipo.

La forma en que una compañía clasifica ciertas partidas depende de la naturaleza de sus operaciones.

#### **b) Actividades de Financiación**

Son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición del capital en acciones y de los préstamos tomados por parte de la empresa. Las actividades de financiamiento de una empresa incluyen sus transacciones relacionadas con el aporte de recursos por parte de sus propietarios y de proporcionar tales recursos a cambio de un pago sobre una inversión, así como la obtención de dinero y otros recursos de acreedores y el pago de las cantidades tomadas en préstamo.

Las entradas de efectivo de las actividades de financiamiento incluyen los ingresos de dinero que se derivan de la emisión de acciones comunes y preferentes, de bonos, hipotecas, de pagarés y de otras formas de préstamos de corto y largo plazo.

Las salidas de efectivo por actividades de financiamiento incluyen el pago de dividendos, la compra de valores de capital de la compañía y de pago de las cantidades que se deben.

### **3.3. Uso de razones financieras.**

Las razones financieras son indicadores utilizados en el mundo de las finanzas para medir o cuantificar la realidad económica y financiera de una empresa o unidad evaluada, y su capacidad para asumir las diferentes obligaciones a que se haga cargo para poder desarrollar su objeto social.

Las razones financieras permiten hacer comparativas entre los diferentes periodos contable o económicos de la empresa para conocer cuál ha sido el comportamiento de esta durante el tiempo y así poder hacer por ejemplo proyecciones a corto, mediano y largo plazo, simplemente hacer evaluaciones sobre resultados pasados para tomar correctivos si a ello hubiere lugar.

Los índices, ratios o razones financieras son cocientes numéricos que miden la relación que existe entre determinados estados financieros de las empresas, ya sea tomada individualmente o agrupadas por sectores o tamaños, algunos de ellos se calcularán a partir del Estado de Situación Financiera, otros a partir del estado de resultados.

Un análisis financiero es un método para establecer las consecuencias financieras de las decisiones de negocios, aplicando diversas técnicas que permiten seleccionar la información relevante, realizar mediciones y establecer conclusiones.

### **Métodos y clases de análisis**

Entre los principales métodos de análisis de estados financieros tenemos:

**a) Análisis porcentual.** Consiste en transferir fondos absolutos en los estados financieros a valores relativos, con la finalidad de realizar un análisis más objetivo, pueden ser de dos tipos:

- **Análisis horizontal o evolutivo.** Es un procedimiento que consiste en comparar estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos, para determinar los aumentos y disminuciones o variaciones de las cuentas, de un periodo a otro. Este análisis es de gran importancia para la empresa, porque mediante él se informa si los cambios en las actividades y si los resultados han sido positivos o negativos; también permite definir cuales merecen mayor atención por ser cambios significativos en la marcha. Muestra también las variaciones en cifras absolutas, en porcentajes o en razones, lo cual permite observar ampliamente los cambios presentados para su estudio, interpretación y toma de decisiones.
- **El análisis vertical o estructural.** Se emplea para analizar estados financieros como el estado de situación y el estado de resultados, comparando las cifras en forma vertical. Son estáticos porque analiza y compara datos de un solo periodo.

Permite identificar la estructura de inversión y financiamiento de una empresa y su coherencia con la actividad económica que realiza, además facilita la indicación de cuentas con importancia relativa

b) **Análisis por medio de razones o ratios financieros.** Es un método que consiste en establecer las relaciones de las partidas y de los grupos de partidas entre sí por medio de los resultados de diversos cálculos matemáticos. Los estados financieros que sirven de base para el análisis mediante ratios son:

- El estado de situación financiera.
- El estado de Resultado.

**Se clasifican en:**

- **Razones De Liquidez**

Las razones de liquidez se utilizan para juzgar la capacidad que tiene una empresa para satisfacer sus obligaciones de corto plazo que se han adquirido a medida que estas se vecen, a partir de ellas se pueden obtener muchos elementos de juicio sobre la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad para permanecer solvente en caso de situaciones adversas. Con las razones de liquidez se puede **medir la capacidad de una empresa para cumplir con las obligaciones que tiene en el corto plazo**, y que se han ido adquiriendo en el tiempo. **Las razones de liquidez permiten medir la habilidad de la empresa para convertir en efectivo sus pasivos y activos corrientes.** En esencia, deseamos comparar las obligaciones de corto plazo los recursos de corto plazo disponibles para satisfacer dichas obligaciones.

- **Razones de Rentabilidad**

Abarca un grupo de razones financieras, que proporcionan respuestas finales en cuanto a la eficiencia con que está siendo administrada la empresa.

Miden la capacidad que posee una empresa para generar nuevos recursos financieros, como resultado de un acertado aprovechamiento de sus recursos materiales, económicos y humanos.

Permite a los analistas evaluar las utilidades de la empresa respecto a un nivel de terminado de ventas, cierto nivel de activos o la inversión de loa propietarios

- **Razones de endeudamiento**

Estas razones indican el monto del dinero de terceros que se utilizan para generar utilidades, estas son de gran importancia ya que estas deudas comprometen a la empresa en el transcurso del tiempo.

- **Razones de cobertura**

Las razones de cobertura miden la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones o determinados cargos que pueden comprometer la salud financiera de la empresa.

## **IV. Conceptos financieros importantes**

### **4.1. Valor del dinero en el tiempo**

Este concepto surge para estudiar de qué manera el valor o suma de dinero en el presente, se convierte en otra cantidad el día de mañana, un mes después, un trimestre después, un semestre después o al año después.

Esta transferencia o cambio del valor del dinero en el tiempo es producto de la agregación o influencia de la tasa de interés, la cual constituye el precio que la empresa o persona debe pagar por disponer de cierta suma de dinero, en el presente, para devolver una suma mayor en el futuro, o la inversión en el presente compensará en el futuro una cantidad adicional en la invertida.

### **4.2. Riesgo y rendimiento**

Los administradores financieros diariamente deben tomar decisiones de todo tipo, que tienen una implicancia directa en las finanzas, de manera que las mismas afectan positiva o negativamente el grado de liquidez o rendimiento.

Es por esta razón que los administradores financieros definen dos objetivos fundamentales del manejo del capital del trabajo:

- a) maximizar la rentabilidad
- b) minimizar el riesgo

Sin embargo, ambos objetivos son directamente proporcionales, lo que significa que cuando una de las variables aumenta, también lo hace la otra y viceversa.

**Se define el rendimiento como el ingreso recibido sobre una inversión, la cual generalmente se expresa en porcentaje.**

La rentabilidad se obtiene y aumenta por dos vías esenciales: la primera, aumentando los ingresos por medio de las ventas y la segunda, disminuyendo los costos pagando menos por las materias primas, o servicios que se presten.

Por su parte, la categoría riesgo en su definición, se asimila con mayor dificultad, en términos muy simples, existe riesgo en cualquier situación en que no se conozca con exactitud lo que ocurrirá en el futuro. El riesgo es sinónimo de incertidumbre, que es la dificultad de poder predecir lo que ocurrirá en el futuro.

En la gestión financiera, el riesgo se asocia con la variabilidad de los resultados que se esperan, derivándose de esto, es más arriesgado aquello que ofrece resultados más variables, sean positivos o negativos.

Con respecto al análisis de los riesgos en un negocio, se pueden identificar tres a evaluar:

- **El riesgo Comercial.** Es el inherente al propio mercado en que se desempeña la empresa, donde es vital el análisis de la línea de negocios, la rama en la cual se opera y el entorno económico – financiero.
- **El riesgo operativo.** Se encuentra vinculado a las dimensiones óptimas de plantas y equipos, la utilización de los recursos y la relación con los niveles de venta, es decir, las condiciones de tecnología.
- **El riesgo financiero.** Es el relacionado con el nivel de endeudamiento y la relación entre financiamiento ajeno y propio, es decir, el análisis relacionado con la estructura financiera.

### **4.3. Valuación de obligaciones**

La valuación de obligaciones es el proceso que vincula al riesgo con el rendimiento para determinar el valor de un activo. Es un proceso sencillo que puede aplicarse a los flujos esperados de beneficios obtenidos a partir de obligaciones, bonos, acciones, etc. A fin de estimar su valor en un momento específico.

Las obligaciones son instrumentos de deuda a largo plazo emitidos por las empresas.

#### **4.3.1. Valuación de bonos.**

Los bonos son instrumentos de deuda que utilizan las empresas y los gobiernos para obtener grandes sumas de dinero, por lo común, a partir de un diverso grupo de prestamistas. La mayoría de los bonos pagan intereses semestralmente a una tasa de interés de cupón establecida, tiene un vencimiento inicial de 10 a 30 años, y un valor nominal que se debe liquidar al vencimiento.

- Un bono es un instrumento de deuda (obligación), de renta fija para los inversionistas, representa una obligación para el emisor.

- Aunque según la circunstancia financiera pudiera ser a corto plazo, por un monto previamente definido y a una tasa de interés determinado
- En el caso de que sea acordado una tasa de interés variable, el monto principal no se altera y solo cambian los pagos de los intereses según las alzas o bajas de las tasas de interés en el mercado.
- El monto por el que fue establecida la promesa de pago, libre de interés, descuento o prima alguna, se le denomina valor par o nominal.

#### **4.4. Valuación de acciones comunes y preferenciales**

##### **4.4.1. El modelo básico de valuación.**

El valor de cualquier activo es el *valor presente de todos los flujos de efectivo futuros* que se espera que el activo proporcione durante un período dado. Dicho período puede tener cualquier duración, e incluso puede ser infinito. El valor de un activo se determina descontando a su valor presente los flujos de efectivo esperados, usando el rendimiento requerido en proporción con el riesgo del activo como la tasa de descuento apropiado; podemos expresar el valor de cualquier activo en el tiempo cero.

##### **4.4.2. Valuación de acciones comunes**

Las acciones comunes son activos financieros negociables sin vencimiento que representa una porción residual de la propiedad de una empresa. Una acción común da a su propietario derechos tanto sobre los activos de la empresa como sobre las utilidades que esta genere, así como a opinar y votar sobre las decisiones que se tomen.

Las acciones comunes proporcionan a sus propietarios responsabilidad limitada en la empresa. Esto significa que el accionista común como propietario de la empresa no puede perder una cantidad mayor a su aportación económica a la sociedad y que sus bienes personales no están en riesgo en caso de que la empresa se vea en dificultades financieras.

Por lo general se hace referencia a los accionistas comunes como a los "dueños" de la empresa, dado a que tienen ciertos derechos y privilegios asociados con la propiedad.

Los flujos de efectivos esperados por las acciones comunes son más inciertos que los flujos de los bonos y acciones preferentes. Los pagos de dividendos de las acciones comunes se relacionan en cierta forma con las utilidades de la empresa, y puede ser difícil pronosticar con precisión la ganancia y los pagos de dividendos a largo plazo.



Sin embargo, esta situación general puede categorizarse en tres contextos específicos:

**A) Acciones de crecimiento cero**

Es una acción común cuyos dividendos futuros no se espera que crezcan en absoluto, es decir la tasa esperada de crecimiento en dividendos por acción = 0, donde los dividendos que se esperan en años futuros son iguales.

Las acciones comunes con crecimiento cero podrían representarse en empresas que tienen mercados maduros y que pagan dividendos iguales gracias a la estabilidad de sus utilidades, esto les permite mantener una política de pago de dividendos constantes. Bajo estas circunstancias los dividendos esperados en el futuro son una cantidad igual que se prolongará por un periodo indeterminado de tiempo, es decir, una anualidad.

**B) Acciones de crecimiento constante**

Es el caso de empresas que representan una tasa de crecimiento constantes en sus dividendos y que no varía en el futuro.

Los supuestos del modelo de crecimiento constante podrían parecer poco realistas, ya que regularmente los dividendos sí varían con el paso del tiempo. Sin embargo, este planteamiento es básico para realizar valuaciones más complejas y razonables.

**C) Acciones de crecimiento no constante (súper – normal)**

Por lo general, los dividendos de las acciones de una empresa varían año a año, es decir, presentan un crecimiento no constante o “súper – normal”. El modelo requiere un principio, que se pronostiquen los dividendos futuros de cada periodo futuro; sin embargo dado que las acciones comunes no tienen vencimiento, esto implicaría hacer pronósticos hacia un futuro muy distante, durante un número indeterminado de periodos.

El pronóstico de cualquier variable – incluidos por supuesto los dividendos – hacia el futuro muy distante extremadamente difícil, sino imposible.

**4.4.3. Valuación de acciones preferentes**

También se les suele denominar valores híbridos, debido a que algunos aspectos son similares a los bonos (deuda) y en otros son semejantes a las acciones comunes. La naturaleza híbrida de las acciones preferentes es evidente cuando se intenta agruparlos con los bonos o con las acciones comunes. Al igual que los bonos tienen un valor nominal o denominación. Los dividendos

preferentes son similares a los pagos de intereses en que tienen una cantidad fija y se debe pagar antes de que los dividendos de las acciones comunes se distribuyan.

Normalmente los dividendos por acción preferente no aumentan cuando lo hacen los ingresos de la empresa, ni se reducen o se suspenden, a menos que la empresa enfrente serios problemas financieros.

La tasa de rendimiento requerida por los inversionistas sobre una emisión de acciones preferentes está en función de que la empresa sea incapaz de cumplir con sus pagos de dividendos. Mientras mayor sea el riesgo, mayor será la tasa de rendimiento requerida. Debido a que muchas emisiones de acciones no tienen fecha de vencimiento, los flujos de efectivo resultantes de retener acciones preferentes sin fecha de vencimiento pueden considerarse como una serie perpetua de pagos de dividendos genera la siguiente expresión de valuación.

## **V. Inversiones a largo plazo**

Las inversiones a largo plazo representan desembolsos importantes de fondos que comprometen a una empresa a tomar decisión. Por consiguiente, la empresa necesita procedimientos para analizar y seleccionar correctamente sus inversiones a largo plazo; debe tener capacidad de medir los flujos de efectivo relevantes y aplicar técnicas de decisión apropiadas.

La preparación de presupuestos de capital, el proceso de valuación y selección de inversiones a largo plazo que apoyen el objetivo de la empresa de maximizar la riqueza de los propietarios. Por lo general, las empresas realizan diversas inversiones a largo plazo, pero lo más común para la empresa manufacturera es la inversión en activos fijos, que incluyan la propiedad (terreno), las instalaciones y el equipo.

Los gastos de capital se realizan por muchas razones. Los motivos básicos son expandir, reemplazar o renovar los activos fijos para obtener algún otro beneficio menos tangible durante un periodo prolongado.

El proceso de preparación de presupuesto de capital, comienza con la creación de propuestas, seguida de la revisión, y el análisis, la toma de decisiones, la ejecución y seguimiento.

## **Fuentes de financiamiento a largo plazo**

➤ **El arrendamiento financiero (Leasing)**

El leasing, financia la adquisición de activos fijos. En la operación existe un operador, quien suministra el activo fijo; y el arrendador quien adquiere y los alquila al arrendatario; quien es el usuario

➤ **La emisión de obligaciones y acciones**

Las obligaciones pueden ser bonos u otras obligaciones de largo plazo como préstamos. Las acciones pueden ser de dos tipos: las ordinarias y las privilegiadas.

## **5.1. Flujos de efectivo**

El primer paso para evaluar un proyecto de inversión, es determinar cuáles son los flujos de efectivo que se deben considerar para tomar una decisión sobre el proyecto. La determinación de los flujos de efectivo requiere de un análisis completo de muchas variables, así como el criterio y la experiencia de los gerentes de la empresa, de modo que su estimación tiene mucho de arte. Las dificultades tienen que ver con consideraciones más o menos usuales sobre la inversión en capital de trabajo y la depreciación, hasta observaciones relacionadas con capacidad en exceso y oportunidades contingentes. La resolución de estas dificultades requiere que los gerentes tengan en cuenta la estrategia de la empresa y sus propósitos a largo plazo.

### **5.1.1. Componentes principales de los flujos de efectivo**

En cualquier proyecto, los flujos de efectivo que representan un patrón convencional incluyen tres componentes básicos:

- **Inversión inicial.** Es la que se calcula restando todas las entradas de efectivo que ocurre al inicio y con todas las salidas de efectivo que se efectúan en el momento.
- **Entradas de efectivo operativos.** Son los beneficios esperados de un gasto de capital, se miden por medio de sus entradas de efectivo operativas.
- **Flujo de efectivo terminal.** Es la que es producido por la terminación y liquidación de un proyecto, esta forma de decisión afecta de forma significativa con respecto al gasto capital, es decir no se puede realizar proyecciones.

## **5.2. Técnicas de preparación de presupuesto capital**

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

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

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

La preparación del presupuesto de capital implica los siguientes pasos:

- Se debe determinar el costo del proyecto. Esto equivale a encontrar el periodo que deberá pagarse.
- La administración debe estimar los flujos de efectivo esperados del proyecto. Esto equivale a la estimación de un dividendo futuro o una corriente de pago de intereses.
- Se debe estimar el grado de riesgo de los flujos de efectivo proyectados, para esta evaluación, la administración necesitará información acerca de las distribuciones de probabilidad de los flujos de efectivo.
- La administración debe determinar el costo de capital apropiado al cual se deberá descontar los flujos de efectivos.
- Los flujos esperados de entrada de efectivo se expresan en valor presente a efecto de obtener una estimación del valor de los activos para la empresa. Esto equivale a encontrar el valor presente de los dividendos futuros.
- Finalmente, el valor presente de los flujos esperados de entrada de efectivo se comparará con el desembolso requerido, o con su costo; si el valor presente de los flujos de efectivo excede su costo, el proyecto debería ser aceptado. De lo contrario, debería ser rechazado.

## **VI. financiamiento a largo plazo**

### **6.1. Costo de capital**

El costo de capital es la tasa de rentabilidad mínima para satisfacer la rentabilidad esperada del inversionista.

El análisis del costo de capital permitirá que la empresa conozca con que tasa se compensa la financiación de las inversiones y oriente sus decisiones de inversión y financiamiento a fin de generar valor económico a los accionistas.

Las generaciones financieras deben conocer el costo de capital al tomar sus decisiones de inversión. Pues las inversiones con un retorno mayor al costo de capital aumentarían el valor de la empresa y serán usadas primordialmente, para tomar decisiones de inversión a largo plazo, por lo que dicho costo enfoca hacia su empleo en los presupuestos de capital.

### **6.1.1. Costo de deuda a largo plazo**

El costo del financiamiento con obligaciones está asociado, desde luego, con el rendimiento que piden los inversionistas para adquirir estos instrumentos. A su vez, este rendimiento está relacionado con las tasas de interés que prevalecen en el mercado.

El costo del financiamiento con obligaciones parte del cálculo del rendimiento al vencimiento o del rendimiento a la primera fecha del reembolso. Además, la empresa debe tomar en consideración los costos de intermediación en los que tienen que incurrir al colocar una nueva emisión de deuda en el mercado.

Esto significa que aunque la empresa emisora pague un interés calculado sobre el valor nominal de la obligación, en realidad al hacer la colocación la empresa recibe el precio pagado por el inversionista (que puede ser el valor a la par) menos las comisiones que cobra el emisor por realizar la colocación. Esto, desde luego, eleva el costo del financiamiento para la empresa.

### **6.1.2. Costo de acciones preferentes**

La acción preferencial o preferente a diferencia del bono, no tiene vencimiento y, como su dividendo es fijo (no crece), estamos ante una perpetuidad.

Las acciones preferentes representan un tipo especial de participación en la propiedad de la empresa porque proporciona a los accionistas preferentes la oportunidad de recibir los dividendos establecidos antes de la distribución de cualquier clase de utilidades.

### **6.1.3. Costo de acciones comunes**

En el caso del costo de las acciones comunes, como fuente de financiamiento, se enfrentan dos particularidades que hacen sus cálculos más difíciles. A diferencia de las deudas y de las acciones preferentes, el flujo de caja no está definido. No existe la obligación de pagar dividendos fijados contractualmente. Si el directorio lo juzga conveniente, puede no pagar ningún dividendo. Si no hay un flujo de caja definido, no podemos calcular ninguna tasa efectiva anual (TEA).

## **6.2. Apalancamiento y estructura de capital**

### **6.2.1. Apalancamiento**

Se deriva de la utilización de activos o fondos de costo fijo para acrecentar los rendimientos para los propietarios de la empresa. Por lo general, el aumento del apalancamiento incrementa el rendimiento y riesgo, en tanto que la disminución del apalancamiento los reduce.

La cantidad de apalancamiento que existe en la estructura de capital de la empresa, es decir, la mezcla de deuda a largo plazo y capital propio que ésta mantiene, afecta de manera significativa su valor al afectar al rendimiento y riesgo. A diferencia de algunas causas de riesgo, la administración tiene un control casi completo del riesgo introducido por medio del uso del apalancamiento. Debido a su efecto en el valor, el administrador financiero debe entender cómo medir y evaluar el apalancamiento, en particular al tomar decisiones de la estructura de capital.

Los tres tipos básicos de apalancamiento se definen mejor con relación al estado de resultados de la empresa, como se observa en el formato general del estado de resultados.

**Apalancamiento operativo.** El apalancamiento operativo se debe a la existencia de costos operativos fijos en la corriente de ingresos de la empresa. El apalancamiento operativo podemos definir como el uso potencial de los costos operativos fijos para acrecentar los efectos de los cambios en las ventas sobre las utilidades antes de intereses e impuestos de la empresa.

El palanqueo operativo significa que la empresa con un mismo nivel de costo fijo puede producir y vender mayores unidades de determinado producto; logrando con ello, reducir su costo de producción e incrementar su margen de utilidad de operación.

**Apalancamiento financiero.**

El apalancamiento financiero es un resultante de la presencia de costos financieros fijos dentro de la serie de ingresos de la empresa. Mediante el esquema utilizado en un principio se puede definir al apalancamiento financiero, como el uso potencial de los costos financieros fijos para incrementar los efectos de cambios antes de intereses e impuestos, sobre las utilidades por acción de la empresa, los dos costos financieros fijos que podrían hallarse dentro del estado de resultados de la compañía son el interés sobre la deuda y los dividendos de las acciones preferentes.

Es el aprovechamiento del costo fijo financiero (interés) como consecuencia del uso de la deuda, para incrementar la rentabilidad de los recursos propios y del negocio.

### **Apalancamiento total.**

También podemos evaluar el efecto combinado del apalancamiento operativo y financiero sobre el riesgo de la empresa puede calcularse mediante un esquema similar al utilizar para desarrollar los conceptos individuales de apalancamiento. Este efecto combinado o apalancamiento total, se define como el uso potencial de los costos fijos tanto operativos como financieros. A fin de incrementar el efecto de cambios en las ventas sobre las utilidades por acción (UPA) de la empresa. El apalancamiento total puede ser considerado, en consecuencia, como el efecto total de los costos fijos sobre la estructura operativa y financiera de la empresa.

### **Estructura de capital.**

La estructura de capital es una de las áreas más complejas de la toma de decisiones financieras, debido a la interrelación con otras variables de decisión financiera. Las malas decisiones sobre la estructura de capital generan un costo de capital muy alto, reduciendo por consiguiente, los proyectos y haciendo que un mayor número de ellos sea inaceptable. Las decisiones eficaces sobre la estructura de capital el costo de capital, generando un valor presente neto más altos y proyectos más aceptables, aumentando así el valor de la empresa.

La estructura financiera de una empresa constituye la mano derecha del estado de situación financiera (anteriormente balance general), pues describe como se financian los activos de la misma, dicha estructura depende de varios factores, entre ellos el capital, su costo y el nivel de inversión.

La estructura de capital óptima es aquella que produce un equilibrio entre el riesgo del negocio de la empresa y el rendimiento de modo tal que se maximice el precio de las acciones.

### **6.3. Política de dividendos**

El establecimiento de una política de dividendos es de vital importancia para el objetivo de la empresa como es la maximización de las riquezas del accionista. El desarrollo de tal política no siempre es fácil, ya que las decisiones concernientes a dividendos se relacionan estrechamente con las actividades de financiamiento de la empresa.

La política de dividendos incluye la decisión de pagar la utilidad como dividendos o retenerlos para su reinversión dentro de la empresa.

Los dividendos pueden retenerse en cada periodo, cualesquiera sean las utilidades que resten después de cumplir con los compromisos contraídos con los proveedores, el gobierno y los tenedores de acciones, por un lado, en activos que ayudaran a la empresa a incrementar o sostener su tasa actual de crecimiento. El administrador financiero debe establecer una política de dividendos que resulte en una distribución de las utilidades que tienda a maximizar el precio de las acciones

## **VII. financiamientos a corto plazo**

Normalmente la empresa dispone de una suma limitada de recursos financieros para realizar sus operaciones y por tanto necesita en alguna medida tener conocimiento de cuáles pueden ser las posibilidades de obtener el dinero que necesita una vez que ha incurrido en inversiones obra de la empresa.

Por lo que una empresa debe siempre tratar de obtener todo el financiamiento a corto plazo sin garantía que pueda conseguir y esto es muy importante porque el préstamo a corto plazo sin garantías normalmente es más barato que el préstamo a corto plazo con garantías.

También es importante que la empresa utilice financiamiento a corto plazo con o sin garantías para financiar necesidades estacionales de fondos en aumento correspondientes a cuentas por cobrar o inventarios.

Para una empresa es fundamental la disponibilidad de financiamiento a corto plazo para funcionamiento. El financiamiento a corto plazo consiste en obligaciones que se espera que venzan



en menos de un año y que son necesarias para sostener gran parte de los activos circulante de la empresa, como efectivo, cuentas por cobrar e inventarios.

### **Fuente de financiamiento a corto plazo**

- **Crédito bancario.** Fuente de muy corto plazo para financiar imprevisto del flujo de caja de la empresa. Es un acuerdo que se celebra entre un banco y un prestatario en el que se indica el crédito máximo que el banco extenderá al prestatario durante un período definido.
- **El crédito de comerciales.** Representa en cuenta abierta que ofrecen los proveedores a la empresa y que se originan generalmente por las transacciones ordinarias del negocio en la mayoría de casos no se exige el pago inmediato, se permite un periodo de espera antes del pago.
- **Cuentas por cobrar.** Representa el crédito que concede la empresa a sus clientes. Para conservar a los clientes (actuales) y atraer nueva clientela, las condiciones de crédito puede variar, per las empresas dentro del mismo campo las condiciones de créditos son similares.
- **Factoring.** Consiste en la venta de un documento por cobrar, por el cual quien vende paga una comisión.

### **7.1. Proceso de planeamiento financiero**

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

Existen dos aspectos fundamentales del proceso de planeamiento financiero: planeamiento del efectivo que implica la preparación del presupuesto del efectivo de la empresa y planeación de las utilidades que se refiere a la preparación de estados financieros proforma.

#### **7.1.1 Planes financieros a largo plazo.**

Éstos generalmente reflejan el efecto anticipado sobre las finanzas de la empresa a partir de la implementación de acciones planeadas por la compañía. Tales planes tienden a cubrir periodos de dos a diez años, pero especialmente de cinco años, los cuales son revisados a medida que se recibe nueva información. Por lo regular, las empresas sujetas a altos grados de incertidumbre operativa o

ciclos de producción relativamente cortos, o ambas cosas, tenderán a valerse de horizontes de planeación más reducidos. Los planes financieros a largo plazo tienden a concentrarse en la implementación de gastos propuestos de capital, actividades de desarrollo e investigación, acciones de desarrollo de mercados y de productos, así como las fuentes principales de financiamiento.

En esto se incluiría también la consecución de proyectos, líneas de productos o negocios, la devolución o pago de deudas pendientes y todo tipo de adquisiciones planeadas. Dichos planes tienden a apoyarse en una serie de presupuestos y planes de utilidades anuales.

### **7.1.2. Planes financieros a corto plazo.**

El proceso de planeación financiera a corto plazo refleja los resultados que se esperan a partir de acciones a un plazo cercano. La mayoría de estos planes suelen abarcar periodos de uno a dos años. Entre los principales insumos se encuentran la predicción de ventas, así como formas diversas de información operacional y financiera; los resultados clave comprenden por su parte, ciertos presupuestos de operación, presupuestos de efectivo y los estados financieros pro-forma. En el diagrama de flujo de la figura 8.1 se presentan en proceso de planeación financiera a corto plazo a partir de la predicción inicial de ventas a través del desarrollo del presupuesto de caja, el estado de resultados pro-forma y el balance general.

Por medio de la predicción de ventas se desarrolla un plan de producción que considera el tiempo necesario para convertir un artículo de prima en producto terminado. Los tipos y cantidades de materia prima requeridos durante el periodo de predicción pueden estimarse a partir de un plan de producción. Con base en estas estimaciones de uso de materia prima, puede desarrollarse un programa de cuánta materia prima se debe comprar y cuándo. Pueden hacerse las estimaciones de la cantidad de mano de obra directa requerida, ya sea en horas-hombre, o en dólares. También pueden calcularse los gastos de fábrica de la empresa. Por último, pueden utilizarse los gastos de operación, específicamente las ventas y los gastos administrativos, con base en el nivel de operaciones necesario para apoyar las ventas predichas.

Una vez que se ha preparado estas series de planes, se elabora el estado de resultados pro-forma de la empresa, creando así el presupuesto de efectivo, con base en descomposiciones mensuales o trimestrales de recepción y desembolso de efectivo.

## **7.2. Planeación del efectivo**

El presupuesto de efectivo es un informe que está relacionado con las entradas y salidas de efectivo planeadas de la empresa que se utiliza para calcular sus requerimientos de efectivo a corto plazo, basándose en el pronóstico de ventas que se relaciona con la producción, el inventario y las ventas con particular atención a la planeación en vista de excedente y faltantes de efectivos. Una empresa que espera 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 correspondientes a un periodo específico que proporciona el departamento de mercadotecnia, el gerente financiero calcula los flujos de efectivos mensuales que resultan de las ventas proyectadas y de la disposición de fondos relacionados con la producción, el inventario y las ventas.

### **7.3. Planeación de las utilidades**

El proceso de planeación de utilidades se concentra en la elaboración de los estados proforma, los cuales son estados financieros proyectados, tanto estados de resultados como balance general proyectado o pronosticado.

La elaboración de tales estados requiere de una utilización cuidadosa de los procedimientos que suele emplearse para contabilizar costos, ingresos, gastos y capital social que resultan del nivel anticipado de operaciones de la empresa. Los insumos de los estados proforma son los estados financieros del año anterior y la predicción de ventas del año próximo.

### **7.4. Estados financieros proforma**

Para el analista financiero, los estados proforma lo auxilian en la toma de decisiones y en reorientar el camino a seguir de la empresa, con el fin de lograr el objetivo de toda empresa que es el de maximizar su valor.

La elaboración de los estados financieros, corresponde al corolario de la elaboración de una serie de presupuestos que comprenden el resumen de los diferentes presupuestos elaborados por la empresa, que muestran los acontecimientos a futuro que espera realizar y que corresponden a un resultado de la planeación financiera y los estados financieros que se elaboran, aplicando las técnicas contables autorizadas por los principios de contabilidad generalmente aceptados.

**7.4.1. Estado de resultado proforma.** Éste documento muestra la situación financiera de la firma para el periodo presupuestal e incluye la situación de activos, pasivos y capital contable. La forma más sencilla de preparar el estado de resultados proforma es el método de porcentaje de ventas, este método pronostica las ventas y después expresa los costos de producción vendidos, los gastos operativos y los gastos financieros como porcentaje de ventas proyectados.

**7.4.2. Estado de Situación Financiera proforma.** Estado financiero que muestra la utilidad o pérdida neta, así como los pasos que se realizaron para obtenerla en un ejercicio determinado. Resume la actuación esperada de un negocio a través del espacio específico de tiempo en términos de ingresos y gastos.

## **7.5. Capital de trabajo neto y financiamiento a corto plazo**

### **7.5.1. Capital de trabajo neto**

El capital neto de trabajo representa la proporción de la inversión que circula de una forma a otra conducción ordenada de la empresa. Los pasivos corrientes representan el financiamiento a corto plazo porque incluyen todas las deudas de la empresa que se vencen dentro del año como son los pagos a proveedores, bancos, trabajadores y gobiernos. Un incremento en los activos corrientes aumenta el capital de trabajo neto que reduce el riesgo de insolvencia.

El capital neto de trabajo se define comúnmente con la diferencia entre el activo corriente de la empresa y el pasivo corriente.

También puede concebirse como la proporción de activos circulantes, financiamiento mediante fondos a largo plazo. Entendiendo como fondos a largo plazo y el capital social de una empresa.

### **7.5.2. Financiamiento a corto plazo.**

En el caso de la financiación a corto plazo, se utiliza generalmente para cubrir operaciones vinculadas directamente con los ingresos; es decir, que el beneficio que se consiga sea mayor al costo financiero del crédito.

### 7.5.3. Entre las ventajas del financiamiento a corto plazo están:

- Se consiguen fácil y rápidamente
- No cobran tasas de interés muy altas.
- El trámite no conlleva muchos requisitos, y en muchos casos ni siquiera se pide garantía.

### 7.5.4. Los tipos de financiamientos a corto plazo son:

- **Crédito comercial.** Incluye el financiamiento de proveedores, impuestos diferidos y financiamiento de inventario.
- **Crédito bancario.** Las condiciones que establecen los bancos son flexibles y se otorgan rápidamente, permitiendo cubrir faltantes de capital para actividades operativas.
- **Pagarés.** Cuando el préstamo lo hace un particular a cambio de la devolución del dinero, más el interés pactado, en una fecha determinada.
- **Línea de crédito.** Son montos de dinero que el banco pone a disposición del cliente corporativo para que los utilicen en el momento que lo requieran dentro del límite otorgado.

### 7.6. Efectivo y valores negociables

Son los activos más líquidos de la empresa. El efectivo es el dinero al contado al que se pueden reducir todos los activos líquidos.

Los valores negociables son instrumentos del mercado de dinero a corto plazo (bonos de tesorería, obligaciones, acciones y otros instrumentos financieros), que ganan intereses y que la empresa tiene el propósito de venderlos para obtener un rendimiento en un lapso no mayor al corriente.

Características básicas de los valores negociables:

- Los valores negociables permiten a la empresa obtener un rendimiento sobre los fondos ociosos temporalmente. Para que un valor sea negociable, debe contar con un mercado dispuesto que posea tanta amplitud como seguridad.
- El riesgo relacionado con la seguridad debe ser bastante bajo.

- La decisión de comprar valores negociables depende de la relación que existe entre rendimiento obtenido durante el periodo en posesión del valor.
- Los valores tienen rendimientos relativamente bajos debido a su escaso riesgo.

## **7.7. Cuentas por cobrar e inventarios**

### **7.7.1. Cuentas por cobrar**

Están constituidos por los saldos adeudados por los clientes, por créditos generados, por créditos que disminuyen inventarios. La administración de las cuentas por cobrar se inicia con la decisión de, si debe o no debe otorgar crédito, en las cuales debe controlar adecuadamente los créditos para no alcanzar niveles excesivos en los créditos, generando una disminución en los flujos de efectivo, el monto de las cuentas por cobrar, se establece por el volumen de ventas y el plazo promedio entre las ventas y las cobranzas a los clientes.

#### **Cuando se hace una venta al crédito ocurre:**

- Que reduzcan los inventarios por el costo de los bienes vendidos
- Que las cuentas por cobrar se vean incrementadas por el precio de venta
- La diferencia es la utilidad retenida la cual será efectiva al realizar el cobro de las cuentas por cobrar.

#### **7.7.1.1 Política de crédito**

La política óptima de crédito y el nivel óptimo de las cuentas por cobrar dependerá de las condiciones operativas de la empresa.

El éxito de cualquier negocio depende de la demanda de sus productos, este incremento depende de diversas variables, entre ellas está el precio de venta, la calidad del producto, la publicidad, y la política de crédito, la cual depende de:

- El tiempo al cual se concede un crédito
- Capacidad mínima que deben tener los clientes para poder otorgar el crédito
- Descuento concedido por pronto pago.

#### **7.7.1.2. Política de cobranza**

Son los procedimientos que sigue una empresa para coleccionar las cuentas por cobrar vencidas, en la cual se debe tener un equilibrio entre los costos y los beneficios de diferentes políticas de cobranza.

Las cuentas por cobrar pueden utilizar la empresa para obtener financiamiento a corto plazo ya sea una operación de factoring o un descuento.

### **7.7.2. Inventarios**

El inventario representa la existencia de bienes almacenados destinados a realizar una operación, sea de compra, alquiler, venta, uso o transformación. Debe aparecer, contablemente, dentro del activo como un activo circulante.

Los inventarios de una compañía están constituidos por sus materias primas, sus productos en proceso, los suministros que utiliza en sus operaciones y los productos terminados.

Un inventario puede ser algo tan elemental como una botella de limpiador de vidrios empleada como parte del programa de mantenimiento de un edificio, o algo más complejo, como una combinación de materias primas y sub ensamblajes que forman parte de un proceso de manufactura.

#### **7.7.2.1. Fundamentos del inventario**

El inventario requiere cierta explicación de dos aspectos, el primero corresponde a los tipos de inventarios y el segundo a los distintos puntos.

#### **7.7.2.2. Clases de inventarios**

- **Inventarios de materias primas.** Lo conforman todos los materiales con los que se elaboran los productos, pero que todavía no han recibido procesamiento.
- **Inventario de productos en proceso de fabricación.** Lo integran todos aquellos bienes adquiridos por las empresas manufactureras o industriales, los cuales se encuentran en proceso de manufactura. Su cuantificación se hace por la cantidad de materiales, mano de obra y gastos de fabricación, aplicables a la fecha de cierre.
- **Inventario de internados.** Son todos aquellos bienes adquiridos por las empresas manufactureras o industriales, los cuales son transformados para ser vendidos como productos elaborados.

La función del gerente de compras, es interesarse únicamente en los inventarios de materias primas, ya que es responsable de vigilar que cualquier materia prima, requerida por la

producción esté disponible en las cantidades correctas, en el momento oportuno y a un precio favorable.

### **7.7.2.3. Métodos de inventarios**

Existen dos métodos de contabilidad de inventarios, los cuales nos permiten determinar el costo de la mercadería vendida. Estos son:

#### **- Inventario periódico.**

Con este método la empresa no lleva un registro continuo de su stock, en cambio, realiza el conteo de existencias al final del periodo o ejercicio y los resultados se plasman en los informes financieros.

La ejecución de estos métodos de inventarios se lleva a cabo en dos etapas: la preparación y la realización. La primera consiste en la organización del trabajo, planificación, ordenamiento de los productos, entrenamiento dicho de los artículos, el registro en las hojas de inventarios y la valoración de los mismos, y la segunda a la realización en sí

Menciona como principales características de este sistema:

- Es costoso en cuanto se hace necesario paralizar la actividad de la empresa para llevar a cabo el recuento físico de la mercancía lo que implica un importante despilfarro de recursos.
- No se sabe con exactitud el volumen de existencias en cada momento y por tanto no permite llevar a cabo un seguimiento adecuado ni una correcta política de productos (mermas, roturas, rotaciones, rentabilidades, etc.)

#### **- Inventario perpetuo o continuo**



Con este método la empresa mantiene un registro continuo de sus existencias y los costos de los productos o mercancías que ha vendido. Cuando se vende una mercancía, se requieren dos asientos contables:

- Por la venta (registra el precio de venta)
- Por la reducción en el inventario (registrada al costo)

Además señala las siguientes ventajas de este método sobre el periódico:

- Permite un mejor control de los artículos y la aplicación de técnicas de productos al poseer una información en tiempo real de los niveles de inventarios, rotaciones, evolución de precios, etc. Por tanto mejora la toma de decisiones.
- Facilita el recuento físico en el caso de que esto sea necesario para llevar a cabo una verificación del inventario.
- Permite reducir costes y ofrecer un mejor servicio a los clientes, etc.

## REFERENCIAS

<https://slideplayer.es/slide/1615158/>

<https://www.gestiopolis.com/sistema-financiero-peruano/>

<http://www.bcrp.gob.pe/sitios-de-interes/entidades-financieras.html>

<https://www.mytriplea.com/diccionario-financiero/mercado-financiero/>

<https://www.iep.edu.es/que-mercados-financieros-existen/>

[https://www.ecured.cu/Banca\\_de\\_Inversi%C3%B3n](https://www.ecured.cu/Banca_de_Inversi%C3%B3n)

<http://laeconomia.com.mx/tasas-de-interes/>

<https://www.zonaeconomica.com/mercadodecapitales/riesgorendimientoliquidez>

<http://www.eumed.net/libros-ratis/2008b/418/Rendimiento%20y%20Riesgo%20Conceptos%20Basicos.htm>

<https://slideplayer.es/slide/1020338/>

[https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta\\_publica/con\\_normas/no\\_oficializ/nor\\_internac/ES\\_GVT\\_IAS07\\_2013.pdf](https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_publica/con_normas/no_oficializ/nor_internac/ES_GVT_IAS07_2013.pdf)

<https://www.gerencia.com/analisis-horizontal.html>

<https://www.gerencia.com/analisis-vertical.html>

<https://economipedia.com/definiciones/analisis-financiero.html>

[https://www.google.com/search?q=que+es+el+valor+de+dinero+en+el+tiempo&source=lnms&tbn=isch&sa=X&ved=0ahUKEwi76-6Dx57iAhVOI6wKHWS3AMMQ\\_AUIDigB&biw=1517&bih=730#imgrc=nvfVqibSJthKVM:](https://www.google.com/search?q=que+es+el+valor+de+dinero+en+el+tiempo&source=lnms&tbn=isch&sa=X&ved=0ahUKEwi76-6Dx57iAhVOI6wKHWS3AMMQ_AUIDigB&biw=1517&bih=730#imgrc=nvfVqibSJthKVM:)

[https://eduardobuero.com/administracion\\_financiera\\_politica\\_dividendos13.htm](https://eduardobuero.com/administracion_financiera_politica_dividendos13.htm)

<http://www.eumed.net/libros-gratis/2008b/418/Costo%20del%20Financiamiento%20con%20Deuda%20a%20Largo%20Plazo.htm>

<https://es.ihodl.com/investment/2017-04-19/acciones-ordinarias-y-preferentes-cual-es-la-diferencia/>

<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:FVUwsv7JLwwJ:www.docentes.fcefa.edu.bo/wp-content/uploads/sites/66/2016/09/TEMA-No.-9.doc+&cd=15&hl=qu&ct=clnk&gl=pe>

<https://www.monografias.com/trabajos33/fuentes-financiamiento/fuentes-financiamiento.shtml>

<https://www.monografias.com/trabajos109/planificacion-financiera-inversion/planificacion-financiera-inversion.shtml>

<https://m.monografias.com/trabajos7/plaef/plaef.shtml>

<http://admindeempresas.blogspot.com/2014/09/estados-financieros-pro-forma.html>

<https://blog.bancobase.com/decisiones-de-financiamiento-a-corto-y-largo-plazo-para-empresas>

<https://www.monografias.com/docs/Cuentas-por-cobrar-FKF2FKZMZ>

<https://es.scribd.com/doc/292133941/Administracion-de-Cuentas-Por-Cobrar-e-Inventarios>

<https://www.gestiopolis.com/que-es-inventario-tipos-utilidad-contabilizacion-y-valoracion/#metodos-de-valoracion-de-inventarios>