WISSEN
ESCUELA DE EMPRESAS

FINANZAS

ADMINISTRACIÓN

Innovación que
TRANSFORMA

FICHA
GENERAL

ADMINISTRACIÓN

Modalidad: Híbrida

Materia: Finanzas

Docente: Jaime Patricio Abad

2023-2024

AUTOR / OBRA
MSc. Jaime Patricio Abad

REVISORES INTERNOS
Mgt. Fernanda Aguirre

COLABORADORES
Diego Vintimilla

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN
Diego Vintimilla
Andrés Bernal

© Institutos Superior Tecnológico Wissen

Primera Edición, 2024

© Instituto Superior Tecnológico Wissen

Av. 10 de agosto y J. María Sánchez Cuenca – Ecuador
(+593) 0987934934
investigacion@wissen.edu.ec
www.wissen.edu.ec

Año de publicación: 2024

La reproducción parcial o total de esta obra, en cualquier forma y por cualquier medio mecánico o electrónico, está permitida siempre y cuando sea autorizada por los editores y se cite correctamente la fuente.

DISTRIBUCIÓN GRATUITA
PROHIBIDA SU VENTA

INTRODUCCIÓN **2**
Descripción de la asignatura **3**
Objetivo General de la asignatura **4**
Resultados de Aprendizaje **4**
1. Unidad 1: Introducción a las Finanzas **5**
1.1 Definición, importancia y finalidad de las Finanzas 5
1.2 El Medio Ambiente Financiero y Fiscal de los Negocios 6
1.3 El Valor de Dinero en el Tiempo 8
1.4 Riesgo y Rendimiento 10
1.4.1 Definición de Rendimiento y Riesgo **10**
2. Unidad 2: Análisis y Diagnóstico Financiero **12**
2.1 Estructura e importancia de los análisis financieros 12
2.2 Análisis de Estados Financieros 13
2.2.1 Principales Estados Financieros 13
2.1.2 Balance General 13
2.2.3 Estado de pérdidas y ganancias 14
2.3 Herramientas para el Análisis de Estados Financieros 16
2.4 Análisis de las razones financieras 18
2.5 Punto de Equilibrio: formula e interpretación 21
3. Unidad 3:Previsiones Financieras **23**
3.1 Proceso de Planeamiento Financiero 23
3.2 Elaboración de estados financieros proforma 24
3.3 Apalancamiento Operacional y Financiero 26
3.4 Estado de cambios en la situación Financiera 29
4. Unidad 4: Administración del capital de trabajo y activos corrientes **31**
4.1 Conceptos de Capital de Trabajo. 31
4.2 Financiamiento de activos circulantes: mezcla de corto y largo plazo 32
4.3 Administración del efectivo y valores negociables 33
4.4 Cuentas por cobrar y administración de inventarios 35
5. Bibliografía: **38**

INTRODUCCIÓN

La teoría Financiera ha experimentado un avance muy fuerte en las últimas décadas, de manera que hoy conforma un cuerpo de doctrina bien distinto de lo que era hace no muchos años. Podemos situar al comienzo de este nuevo enfoque en los años cincuenta, con los autores tan relevantes como Markowitz, Modigliani o Miller. Desde entonces, un nutrido grupo de investigadores , muchos de ellos citados en este material, han conseguido crear una nueva disciplina "la moderna teoría financiera"[1], las nuevas finanzas tienen mucho que ver con la microeconomía aplicada y utilizan profusamente avanzados métodos cuantitativos, donde las herramientas financieras juegan un papel fundamental, pero no se puede perder de vista que no se debe llevar a las finanzas a un plano puramente teórico puesto que los fundamentos de la materia deben ser utilizados en las empresas.

Por lo que el campo de las finanzas está estrechamente relacionado con la economía y la contabilidad, por lo que los estudiantes deben entender las relaciones entre estos campos. La economía proporciona una estructura para la toma de decisiones en áreas como el análisis de riesgos, la teoría de la fijación de precios mediante las relaciones entre la oferta y demanda, el análisis comparativo de rendimientos, y muchas otras áreas de importancia. De igual manera, la economía proporciona un amplio panorama del entorno económico en el cual las corporaciones deben tomar decisiones en forma continua. Un financiero debe entender la estructura institucional de la política fiscal, la banca comercial, la banca electrónica y las interrelaciones entre los diversos sectores de la economía. Las variables económicas como la producción industrial, el ingreso disponible, el desempleo, las tasas de interés y los impuestos por nombrar algunas deben integrarse al modelo de decisiones del director Financiero y aplicarse en forma correcta.

Algunas veces se dice que la contabilidad es el lenguaje de las finanzas porque proporciona datos financieros por medio del estado de resultados, el balance general y el estado de flujos de efectivo. El administrador financiero debe tener la capacidad de interpretar y usar estos estados financieros para asignar los recursos de la empresa, de tal modo que, a largo plazo, generen el mejor rendimiento posible. Las finanzas establecen vínculos entre la teoría económica y las cifras de la contabilidad, y todos los administradores corporativos, ya sea que provengan de las áreas de producción, ventas, investigación, marketing, administración o de planeación estratégica a largo plazo, deben saber lo que significa la tarea de evaluar el desempeño financiero de la empresa.

La presente introducción pretende escalar que el campo de las finanzas se ha desarrollado y ha sufrido modificaciones con el transcurso del tiempo. Al terminar el siglo XIX, las finanzas surgieron como un campo separado de la economía cuando los primeros empresarios como Rockefeller, Carnegie, Du Pont, crearon corporaciones industriales de gran tamaño en los sectores del petróleo, el acero, los productos químicos y los ferrocarriles. En ese entonces un estudiante de finanzas debía dedicar su tiempo a aprender la mecánica de los instrumentos financieros esenciales para las fusiones y las adquisiciones. En la década de 1930, Estados Unidos se encontraba en la peor depresión de su historia y la práctica financiera giraba alrededor de asuntos como la preservación del capital, el mantenimiento de la liquidez, la reorganización de corporaciones con problemas financieros y los procesos de quiebras.

A mediados del decenio de 1950, las finanzas se apartaron de su naturaleza descriptiva y orientada hacia las definiciones y adoptaron un enfoque más analítico. Uno de los principales avances logrados fue el

proceso orientado hacia las decisiones relacionadas con la asignación de capital financiero (dinero) para la compra de capital real (planta y equipo a largo plazo). El entusiasmo por el empleo de un análisis más detallado se extendió a otras áreas de toma de decisiones de la empresa, como la administración del efectivo y de los inventarios, la teoría de la estructura de capital y la política de dividendos. Las finanzas actuales han centrado su atención en las relaciones riesgo-rendimiento y en la maximización del rendimiento en términos de un nivel determinado de riesgo. Poco a poco, las finanzas han profundizado su carácter analítico y matemático. Con el propósito de reducir el resigo proveniente de los cambios de las tasas de interés y los tipos de cambio de las divisas, es decir se presta atención en la cobertura de riesgo.

Finalmente debemos tomar en consideración la frenesí por el uso del internet que han creado nuevos modelos de negocios como Amazon, Google, Tesla, Facebook, lo que ha permitido la aceleración de soluciones de comercio electrónico afectando la rapidez con que el efectivo fluye a través del negocio y los costos de transaccionalidad e inventarios.

Descripción de la asignatura

Al ser el campo de las finanzas extenso y que continúa desarrollándose es importante conocer de forma inicial en el primer capítulo todo lo que constituye el papel de la administración financiera, que constituye los principales factores de las finanzas desde la adquisición, el financiamiento y administración de los activos con lo cual podemos dividir en tres grandes áreas a las finanzas:

- Las decisiones de inversión
- Financiamiento
- Administración de activos

A la vez la articulación de las finanzas con el objetivo de la empresa y como responde la dirección financiera a las exigencias de la organización en el organigrama para una oportuna toma de decisiones en la correcta administración y conocimiento del medio ambiente de los negocios, utilizando el conocimiento del valor del dinero en el tiempo por medio de la aplicación de las tasas de interés, lo que canaliza el aprendizaje de lo que constituye el riesgo y su estrecha relación con el rendimiento.

Con el conocimiento adquirido y las practicas desarrolladas en un esquema de aprendizaje de lo general a lo específico el estudiante ha desarrollado las destrezas necesarias para la debida aplicación en la Segunda Unidad para el Análisis y Diagnóstico Financiero, en esta parte se revisara la estructura de los estados financieros estáticos y dinámicos, sus cuentas principales y la composición para poder aplicar ejercicios prácticos mediante el uso de herramientas de análisis e indicadores financieros. En esta unidad es importante enfocar el análisis de fondos mediante la aplicación del estado de flujo de efectivo, la proyección y estructuración de los flujos de efectivo.

En la Unidad tres se profundizará en el establecimiento de las previsiones financieras, elemento básico para poder establecer planes financieros a corto y largo plazo, mediante el establecimiento de proyecciones hasta concluir en el presupuesto de caja, la aplicación práctica es necesaria para proveer al estudiante de las habilidades financieras, todo esto compaginado con el crecimiento de los activos y los

patrones de financiamiento que facilite la óptima administración del capital de trabajo, activos y pasivos corrientes. La interacción con los ingresos y gastos, considerando todo en su conjunto para una correcta toma de decisiones. Los avances adquiridos permitirán al estudiante una mejor comprensión del manejo y determinación del costo de capital con las particularidades del costo de la deuda y el costo del dinero aportado por los accionistas. Finalmente, este capítulo, cerrará con el proceso del presupuesto de capital.

Objetivo General de la asignatura

El objetivo es establecer los parámetros necesarios y la secuencialidad apropiada en función del desarrollo del tema de Finanzas tomando como referencia diferentes textos que nos brindan la guía necesaria para el aprendizaje ordenado y progresivo del estudiante, con lo cual desarrollará competencias y habilidades para una correcta aplicación en la empresa. Así también al ser extenso y dinámico la materia de finanzas esta guía permite centrar la enseñanza en los temas más representativos de esta asignatura, parametrizando desde la primera unidad los elementos de un correcto diagnóstico y su aplicación con ejercicios que complementa la teoría financiera.

Resultados de Aprendizaje

- **Resultados de aprendizaje de conocimiento:**
  a. Conocer el concepto de administración financiera; análisis financiero; presupuesto de caja; costo de capital; apalancamiento de capital, de su importancia, sus funciones y aplicación.
  b. Conocer sobre el planteamiento financiero; gestión de riesgo y su interpretación.
  c. Conocer las herramientas para un análisis y diagnóstico financiero y si interpretación.

- **Resultados de aprendizaje de destrezas:**
  a. Desarrollar la capacidad para efectuar un análisis diagnóstico financiero de un proyecto para las organizaciones.
  b. Saber analizar e interrelacionar los resultados obtenidos con los objetivos de las organizaciones para la toma de decisiones.
  c. Desarrollar la capacidad de análisis e interrelación de las políticas y acciones con los resultados obtenidos.
- **Resultados de aprendizaje de actitudes:**
  a. Contar con aptitud para analizar e interpretar la situación financiera de un emprendimiento o proyecto aplicado.

Introducción a las Finanzas

1.1 Definición, importancia y finalidad de las Finanzas

El administrador financiero desempeña un papel dinámico en el desarrollo de una empresa moderna, aunque esto no siempre ha sido así. Hasta alrededor de la primera mitad de este siglo dichos profesionales básicamente reunían los fondos y administraban la posición de efectivo de la empresa y eso era casi todo. En la década de los 50, el incremento en la aceptación de los conceptos del valor presente provocó que los administradores financieros ampliaran sus responsabilidades y se interesaran en la selección de los proyectos de inversión de capital.

En la actualidad los factores externos tienen un impacto cada vez mayor en las finanzas, la elevada competencia corporativa, los cambios tecnológicos, la volatilidad en las tasas de interés y en la inflación, la incertidumbre económica mundial, hacen necesario planear con eficiencia la cantidad apropiada de fondos a utilizar en la empresa. Bajo este contexto diríamos que las finanzas están interesadas en la adquisición, financiamiento y administración de los activos, cuyo enfoque sería el siguiente:

- **Decisión de Inversión:** Comienza con la determinación de la cantidad total del activo necesario para mantener en la empresa, cuanto se debe distribuir para la parte corriente y la no corriente cual es el balance apropiado, como esta distribución afecta a los estados financieros, pero también el análisis se profundiza en la desinversión que activos ya no están económicamente justificados y deben reducirse, eliminarse o remplazarse.
- **Decisión de Financiamiento:** Se estudia la composición del pasivo de la hoja del balance. Si se observan las mezclas de financiamiento de diversas industrias, se verán diferencias notables, algunas empresas tienen cantidades relativamente altas de deuda, mientras otras están casi libres de ellas, por lo que es necesario establecer una mezcla optima de financiamiento. Además, la política de dividendos debe verse como parte integral de la decisión financiera de la empresa, la razón pago dividendo determina la cantidad de utilidades que deben retenerse en la empresa. Una vez que se ha decidido la mezcla de financiamiento, el administrador financiero aún debe determinar la mejor manera de adquirir los fondos necesitados. Debe entender los procedimientos para obtener un préstamo a corto plazo, un acuerdo de arrendamiento a largo plazo, o la negociación de una venta de bonos o de acciones.
- **Decisión de Administración de Activos:** Una tercera decisión importante de la empresa es la de administración de activos. Una vez que se han adquirido los activos y se ha suministrado el financiamiento apropiado, aún se debe administrar estos activos con eficiencia. El administrador financiero tiene diversos grados de responsabilidad sobre los activos existentes.

Las responsabilidades requieren mayor énfasis en la administración de los activos circulantes que en la de los activos fijos. La importancia de las finanzas es contribuir a optimizar los recursos materiales y humanos de la empresa, para organizar el objetivo principal de la empresa que es maximizar la riqueza de los accionistas por medio de las decisiones que se han tomado con respecto a la inversión.

Situación muy diferente resulta considerar la maximización de las utilidades ya que existen elementos que deben considerarse como el número de acciones, la participación además del riesgo de las inversiones que se realicen ya que dos empresas pueden dar un mismo valor de utilidad, pero su riesgo es distinto lo que afectaría el valor de la acción en el mercado, por lo que esta guía recomienda se profundice estos conceptos en la lectura que se detalla a continuación:

Lectura Recomendada

James C. Van Horne, octava edición, Fundamentos de Administración Financiera (páginas de la 3 a la 10)

Con esta profundización inicial se podrá definir los aspectos necesarios para establecer decisiones a corto y largo plazo sin olvidar el riesgo que necesita la empresa para evitar pérdida de valor de la misma en el contexto local, nacional y global. Una imagen de lo indicado lo constituye el grafico 1.

Gráfico 1

Decisiones a corto y largo plazo

1.2 El Medio Ambiente Financiero y Fiscal de los Negocios

Al estudiar finanzas es necesario comprenden el escenario en donde funciona la empresa, si esta es de propietario único o de una sociedad; esta distinción permite establecer parámetros de la cantidad de negocios que constituye el un tipo o el otro, los niveles de ventas que cada uno alcanza, los activos y pasivos necesarios para no sobre dimensionar las inversiones o subvalorarlas.

En el caso de un propietario único, existen características que deben tomarse en cuenta para la toma de decisiones como es el caso de la responsabilidad legal que es ilimitada, así también en su composición patrimonial por lo general no se estructura con grandes capitales, por lo tanto su nivel de gasto también se ve disminuido, lo que muchas veces genera problemas para poder conseguir capital o préstamos bancarios, también la parte fiscal y tributaria tiene sus simplificaciones que lo favorecen y que es importante considerar en la ampliación de este tema.

Las sociedades a lo contrario de los propietarios únicos tienen un nivel elevado de inversión, lo que a su vez acrecienta la necesidad de una toma adecuada de decisiones en función de la composición del patrimonio, el nivel de endeudamiento y los gastos financieros y operativos que se generan, lo que les

favorece es el volumen de producción y ventas que generan, pudiendo tener una cobertura mayor y un crecimiento más rápido. En este tipo de empresas es importante considerar la distribución de utilidades y su efecto en la liquidez de la organización, además del manejo tributario y fiscal de acuerdo al tamaño que representen sus ingresos o ventas, con respecto al tema tributario se debe tener especial cuidado en los gastos si son o no deducibles el tipo de segmento al que pertenece para identificar las mejores condiciones para un pago tributario adecuado.

En esta parte es necesario analizar el manejo de la depreciación o amortización de la empresa ya que en función del respectivo análisis se puede determinar cuál método se establece además de necesitar la autorización del organismo tributario ya que el correcto manejo significa un escudo fiscal que puede ser aprovechado por la organización para una menor tributación ya que la depreciación y la amortización constituyen la distribución sistemática de los costos de un activo de capital y esto afecta la ingreso gravable. Se debe considerar también el efecto del endeudamiento y el pago de los intereses como un gasto que también disminuye el ingreso gravable otras consideraciones se pueden revisar en la página web del Sistema Nacional de Rentas Internas SRI que se adjunta al presente documento:

El ambiente financiero tiene una gran relevancia en las finanzas ya que las empresas en su mayor medida operan en este sistema, el cual consiste en cierto número de instituciones y mercados que dan servicio a organizaciones y personas tanto para captar fondos como para generar créditos, servicios financieros para pagos al exterior, cartas de crédito, negociaciones de acciones o activos financieros. Esta parte de la guía hace énfasis en el desarrollo y conocimiento de lo que constituye la estructura de un mercado financiero y de capital, así como la definición de un intermediario financiero.

Tarea 1:

Instrucciones

Revisión de contenidos

1. Basándose en el contenido del libro ***"Fundamentos de la Administración Financiera"*** del autor James Van Horne, revise el capítulo 2 y proceda a desarrollar las preguntas 1 a 5 que se encuentran en la página 39.

2. Asegúrese de fundamentar sus respuestas en los conceptos y principios presentados en el texto, utilizando ejemplos o explicaciones adicionales cuando sea necesario para demostrar una comprensión clara del material.

1.3 El Valor de Dinero en el Tiempo

La tasa de Interés, para entender este concepto debemos considerar lo que se conoce como el costo del dinero en el tiempo, suponga que le ofrecen la oportunidad de recibir $1.000 hoy contra recibirlos dentro de un año. Usted debería optar por recibir este dinero hoy, esto se refiere a tener el dinero mucho más pronto que después, la pregunta, ¿por qué? Ya que usted puede invertirlo, obtener una recuperación con él y acumular una suma más grande que si no lo tuviera. El mecanismo que se usa para expresar el valor del dinero a través del tiempo es la tasa de interés. Llamada también tasa de descuento y tasa de costo de oportunidad y expresa el cambio en el valor del dinero conforme se mueve hacia delante o hacia atrás en el tiempo.

Un ejemplo de lo indicado es si el valor del dinero a través del tiempo es del 10% entonces para usted no implicaría una diferencia recibir los $1.000 hoy y recibir $1.100 un año después, es decir serían equivalentes. Este enfoque nos permite indicar que el valor del dinero en el tiempo por persona va a ser diferente, para el empresario A en vez del 10% podría ser de 12% y para otra del 8%. Entonces que determina el valor del dinero a través del tiempo. Muchos factores contribuyen a la determinación del valor del dinero a través del tiempo, como la urgencia, la inflación.

Interés Simple:

Se debe considerar los siguientes factores que van a afectar el cálculo del interés simple:

- Capital
- Tasa de interés
- Tiempo
- Valor actual

Interés: Es la cantidad pagada por el uso del dinero obtenido en préstamo o la cantidad producida por la inversión de capital. Precio del servicio proporcionado por el prestamista al prestatario, pagado por este último, para conseguir la utilización de cierto monto durante un periodo determinado de tiempo.

- Tasa de interés: Es la razón del interés devengado al capital en la unidad de tiempo, está dado como porcentaje y generalmente se toma el año como unidad de tiempo, se representa con la letra *i*
- I = Interés/Capital = 15/100= 15% = 0,15
- *Interés Simple:* Cuando un capital genera intereses por un determinado tiempo, el interés producido que se reconoce se le llama interés simple.
- IS *f:* C; i; t

Ejercicio en Clase

Determinar cuál sería el interés simple de un capital de $5.000 al 12% anual, comenzando el 15 de marzo hasta el 15 de agosto.

Calcular el Tiempo		
MES	TIEMPO EXACTO	TIEMPO APROXIMADO
Marzo	16	15
Abril	30	30
Mayo	31	30
Junio	30	30
Julio	31	30
Agosto	15	15
TOTAL	**153 días**	**150 días**

Instrucciones

- Calcule el interés que gana un capital de $ 15.000 al 12% anual durante 180 días
- Calcule el interés que gana un capital de $ 42.000 al 1,5% anual, desde el 15 de junio hasta el 15 de diciembre del mismo año, según las siguientes opciones y luego comente los diferentes resultados: a) con el tiempo aproximado y el año comercial; b) con el tiempo exacto y el año comercial; c) con el tiempo aproximado y el año calendario y d) con el tiempo exacto y el año calendario.

Interés Compuesto

- Cuando se calcula interés compuesto, el capital aumenta por la adición de los intereses vencidos al final de cada uno de los períodos a que se refiere la tasa. Los intereses se capitalizan.
- Calcular el monto el interés simple y el interés compuesto, de un capital de $4.000.000 a una tasa del 10% durante 6 periodos
- I= Cit = 4.000.000*0,10*6= 2.400.000
- M=C(1+it) 4.000.000(1+0,10(6)) = 6.400.000
- Variables del interés compuesto: En el cálculo del interés compuesto se debe tomar en cuenta previamente el cálculo de las variables i y n, en donde i es la tasa de interés por período de capitalización y n es el número de períodos de capitalización.
- N puede ser anual, semestral, trimestral, mensual
- Calcule el número de períodos de capitalización y la tasa de interés por período de capitalización de un capital colocado a interés compuesto durante 7 años con una tasa de interés del 15% anual capitalizable semestralmente.

- $M=C(1+i)^n$ formula del monto en interés compuesto
- $I=M-C$ fórmula de interés compuesto
- La fórmula del monto también puede expresarse en períodos menores a un año: semestral, trimestral, bimestral, mensual, diaria
- $M= C(1+i/m)^{mt}$

Tarea 2:

Instrucciones

Tarea en clases:

1. Si la empresa obtiene un préstamo de $3.000 a 6 años de plazo, con una tasa de interés del 15% anual capitalizable semestralmente, que monto debe pagar a la fecha de vencimiento y que interés.

2. Del texto Matemáticas Financieras del autor Armando Mora Zambrano 2da edición, actividades de ejercitación ejercicios del 1 al 5

1.4 Riesgo y Rendimiento

1.4.1 Definición de Rendimiento y Riesgo

- **Rendimiento**

El rendimiento de mantener una inversión durante algún período – digamos un año – es igual a cualquier pago de efectivo recibido debido a la propiedad, más el cambio en el precio de mercado, divido entre el precio inicial. Por ejemplo, usted podría comprar un valor de $100 que le pagaría $7 en efectivo y valdrá $106 un año después. El rendimiento sería ($7 + $6) /$100 = 13%. Así, su rendimiento proviene de dos fuentes: ingresos, más cualquier apreciación en el precio (o pérdida en el precio).

$R= D_t+(P_t-P_{t-1}) / P_{t-1}$

Donde R es el rendimiento real (esperado) cuando t se refiere a un período particular en el pasado (futuro); D_t es el dividendo en efectivo al final del período t; P_t es el precio de la acción en el período t; y

P_{t-1} es el precio de la acción en el período t – 1. Esta fórmula puede utilizarse para determinar tanto los rendimientos reales de un período (cuando se basa en cantidades históricas), como los rendimientos esperados de un período (cuando se basa en los dividendos esperados futuros y en los precios).

- **Riesgo**

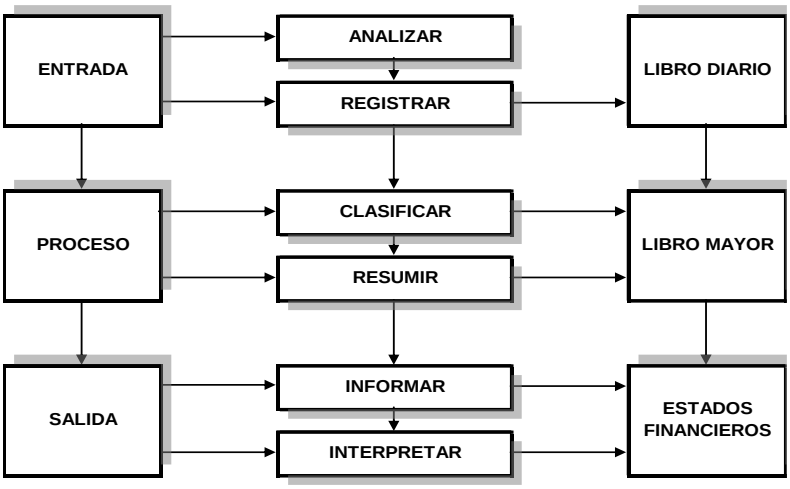
La mayoría de las personas estarían dispuestas a aceptar nuestra definición de rendimiento sin mucha dificultad. Sin embargo, no todos se pondrían de acuerdo en cómo definir al riesgo sin contar como medirlo. Considere que compra un bono de Tesorería a 1 año con un rendimiento de 8%. Si lo mantiene durante todo el año usted obtendrá un rendimiento sobre su inversión de 8% garantizado por el gobierno, ni más, ni menos. Ahora, usted compra una acción común en cualquier empresa y la conserva durante un año.

El dividendo de efectivo que usted proyectaba recibir puede o no materializarse como lo esperaba. Y lo que es más el precio al final del año de la acción puede ser mucho menos al esperado, quizás menor al del inicio. Así su rendimiento real sobre esta inversión puede diferir sustancialmente de su rendimiento esperado.

Lectura Recomendada

James C. Van Horne, octava edición, Fundamentos de Administración Financiera (páginas de las 109 a la 120)

2.1 Estructura e importancia de los análisis financieros



- **Análisis:** Es la descomposición de un todo en partes para conocer cada uno de los elementos que lo integran para luego estudiar los efectos que cada uno realiza.
- **Interpretación:** la transformación de la información de los estados financieros a una forma que permita utilizarla para conocer la situación financiera y económica de una empresa para facilitar la toma de decisiones.

Según Leopold Bernstein el Proceso de análisis de estados financieros consiste en la aplicación de herramientas y técnicas analíticas a los estados y datos financieros, con el fin de obtener de ellos medidas y relaciones que son significativas y útiles para la toma de decisiones. La importancia del análisis de estados financieros radica en que facilita la toma de decisiones a los inversionistas o terceros que estén interesados en la situación económica y financiera de la empresa.

Es el elemento principal de todo el conjunto de decisión que interesa al responsable de préstamo o el inversor en bonos. Su importancia relativa en el conjunto de decisiones sobre inversión depende de las circunstancias y del momento del mercado. Los principales entornos en cuanto a la evaluación financiera son: La rentabilidad, endeudamiento, solvencia, rotación, liquidez inmediata y capacidad productiva. Por otro lado, las herramientas del análisis financiero pueden circunscribirse a las siguientes:

- Análisis Comparativo
- Análisis Horizontal
- Análisis Vertical
- Análisis de Tendencias
- Indicadores Financieros

Con respecto a las herramientas que utiliza el análisis financiero es importante anotar que no deben ser utilizadas únicamente en términos numéricos, sino que para su interpretación se deben considerar una serie de hechos o factores endógenos y exógenos, así como las diferentes estrategias económicas y comerciales que aplique la institución y el sector al que corresponda.

2.2 Análisis de Estados Financieros

2.2.1 Principales Estados Financieros

Remitiéndome a las resoluciones de la Superintendencia de Bancos del Ecuador tomaré algunas de estas definiciones.

- Los estados financieros reflejan los efectos financieros de las transacciones y otros sucesos, agrupándolos en grandes categorías, de acuerdo con sus características económicas.
- Estas grandes categorías son los elementos de los estados financieros. Los elementos relacionados directamente con la medida de la situación financiera en el balance de situación general son los activos, los pasivos y el patrimonio neto. Los elementos directamente relacionados con la medida del desempeño en el estado de resultados son los ingresos y los gastos. Puesto que el estado de cambios en la posición financiera utiliza elementos del estado de resultados y cambios en los elementos del balance general, este marco conceptual no identifica.
- Los principales estados financieros comprenden el balance general, el estado de pérdidas y ganancias, en la actualidad se está utilizando como instrumentos complementarios de análisis a los estados de fuentes y usos de fondos, así como el estado de movimientos de efectivo o flujo de efectivo que mide la liquidez.

2.1.2 Balance General

Este estado financiero llamado comúnmente balance, se conoce con varios nombres: balance general, estado de situación financiera, estado de inversiones, estado de activo, pasivo y capital. Este balance presenta la situación financiera o las condiciones de un negocio según son reflejadas por los registros contables que contienen: activo, pasivo y capital.

- **Activo:** Recursos de que dispone una entidad para la realización de sus fines, por lo que decimos que el activo está integrado por todos los recursos que utiliza una entidad para lograr los fines para los cuales fue creada.
- **Pasivo:** Representa los recursos de que dispone una entidad para la realización de sus fines, que han sido aportados por las fuentes externas de la entidad (acreedores), derivada de transacciones o eventos económicos realizados, que hacen nacer una obligación presente de transferir efectivo, bienes o servicios; virtualmente ineludibles en el futuro, que reúnan los requisitos de ser identificables y cuantificables, razonablemente en unidades monetarias.

Por su parte, el Patrimonio o Capital contable es el derecho de los propietarios sobre los activos netos que surge por aportaciones de los dueños, por transacciones y otros eventos o circunstancias que afectan una entidad y el cual se ejerce mediante reembolso o distribución. El orden en el que se presentan las cuentas es:

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE
(cifras en dólares)

ACTIVO		**PASIVO**	
CIRCULANTE		**CORTO PLAZO**	
Efectivo	40,000	Proveedores	62,000
Inversiones temporales	-	Préstamos bancarios a corto plazo	73,000
Clientes	198,000	Impuestos y P.T.U. por pagar	49,000
Inventario de materia prima	5,200	**TOTAL CORTO PLAZO**	184,000
Inventario de artículos terminados	20,000		
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	263,200	**LARGO PLAZO**	
		Hipotecas por pagar	-
NO CIRCULANTE		**TOTAL LARGO PLAZO**	-
Inversiones permanentes	-		
Terrenos	100,000	**TOTAL PASIVO**	184,000
Edificios	100,000		
Depreciación acumulada de edificios	40,000	**CAPITAL CONTABLE**	
Maquinaria y equipo industrial	200,000	**CAPITAL CONTRIBUIDO**	
Depreciación acumulada de maquinaria	50,000	Capital social	300,000
TOTAL ACTIVO NO CIRCULANTE	310,000	Aportes para futuros aumentos de capital	-
		Prima en venta de acciones	-
		TOTAL CAPITAL CONTRIBUIDO	300,000
		CAPITAL GANADO	
		Reserva legal	-
		Reserva facultativa	-
		Utilidades retenidas	89,200
		TOTAL CAPITAL GANADO	89,200
		TOTAL CAPITAL CONTABLE	389,200
TOTAL ACTIVO	573,200	**TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE**	573,200

2.2.3 Estado de pérdidas y ganancias

Trata de determinar el monto por el cual los ingresos contables superan a los gastos contables, al remanente se le llama resultado, el cual puede ser positivo o negativo. Si es positivo se le llama utilidad y

si es negativo se le denomina perdida. El formato del estado de resultados se compone de las siguientes secciones:

- Encabezado
- Sección de ingresos
- Sección de gastos
- Saldo de utiliza neta o pérdida neta.

Existen varias formas de presentar el estado de pérdidas y ganancias, dependiendo del fin ya que la información que requiere la gerencia deberá ser detallado para fines de control interno, de la misma forma para los organismos de control, pero para los inversionistas o público en general se tratarán o mostrarán las cuentas principales y con términos generales. Según el Instituto Americano de Contadores Públicos lo define como:

- Los ingresos son el resultado de la venta de mercaderías y de servicios prestados por el cargo hecho a los clientes o tenedores, de las mercancías y usuarios de los servicios que se les ha suministrado. También incluye ganancias de la venta o intercambio de activos, intereses y dividendos ganados de las inversiones y otros aumentos en el capital, excepto aquellos que provienen de contribuciones de capital y ajustes de capital.
- Los costos y los gastos, en el caso de los costos de mercaderías vendidas para un Negocio comercial, consiste en el costo de las mercancías compradas que fueron vendidas. El costo de las mercancías vendidas de un negocio manufacturero incluye el costo de materias primas, de la mano de obra directa, y de las partidas indirectas de fabricación. En costo de la prestación de servicios consta del costo de los suministros, de la mano de obra y de otros elementos en los que se ha incurrido al proporcionar el servicio.
- Los costos incurridos al llevar a cabo las funciones de venta, administración y general de un negocio se clasifican como gastos de operación. También se tiene los gastos financieros por el pago de interés, así como el pago de impuestos y participaciones.

ESTADO DE RESULTADOS

CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MARZO
VENTAS NETAS	469,650	484,312	504,828
(-) COSTO DE VENTAS	263,524	293,417	299,034
(=) UTILIDAD BRUTA	206,126	190,895	205,794
(-) GASTOS DE OPERACIÓN	36,160	36,460	36,848
(=) UTILIDAD DE OPERACIÓN	169,966	154,435	168,946
(-) GASTOS FINANCIEROS	13,140	-	-
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS	-	18,369	31,612
(=) UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	156,826	172,804	200,559
(-) IMPUESTOS	62,731	69,122	80,224
(=) UTILIDAD NETA	94,096	103,683	120,335

2.3 Herramientas para el Análisis de Estados Financieros

Para realizar un análisis comparativo, se ha utilizado como ejemplo el análisis horizontal y vertical de los estados financieros, los cuales serán explicados en detalle más adelante.

COMPARATIVO DE RESULTADOS NOMINAL
ENTIDAD FINANCIERA
(En miles de dólares)

analisis horizontal

CÓDIGO	CUENTA	01/12/20xx	01/01/20xx	%
	TOTAL INGRESOS	**6068**	**415**	-93%
51	**INTERESES Y DESCUENTOS**	3315	291	-91%
5101	DEPÓSITOS	104	3	-97%
5103	INTERESES Y DESCUEN	408	44	-89%
41	**INTERESES CAUSADOS**	993	85	-91%
4101	OBLIGACIONES CON EL	928	85	-91%
	MARGEN NETO INTERESES	**2322**	**206**	-91%
52	**COMISIONES GANADAS**	514	37	-93%
5201	CARTERA DE CRÉDITOS	417	33	-92%
5290	OTRAS	97	4	-96%
54	**INGRESOS POR SERVICIOS**	47	3	-93%
5403	AFILIACIONES Y RENOV	27	2	-94%
42	**COMISIONES CAUSADAS**	23	2	-93%
	MARGEN BRUTO FINANCIER	**2859**	**244**	-91%
44	**PROVISIONES**	257	4	-99%
4401	INVERSIONES	22	0	-100%
4402	CARTERA DE CRÉDITOS	228	4	-98%
	MARGEN NETO FINANCIERO	**2602**	**240**	-91%
45	**GASTOS DE OPERACION**	2752	168	-94%
4501	GASTOS DE PERSONAL	1623	122	-92%
4507	OTROS GASTOS	157	14	-91%
	MARGEN DE INTERMEDIACI	**-150**	**73**	-149%
55	**OTROS INGRESOS OPERACI**	2098	63	-97%
46	**OTRAS PERDIDAS OPERAC**	14	2	-87%
	MARGEN OPERACIONAL	**1934**	**134**	-93%
56	**OTROS INGRESOS**	94	21	-78%
	GANANCIA O (PERDIDA) ANT	**2029**	**140**	-93%
48	IMPUESTOS Y PARTICIPACIC	596	0	-100%
	GANANCIA O (PERDIDA) DEL	**1433**	**140**	-90%

- **Análisis Vertical**

- **Análisis de Tendencias**

COMPOSICION DEL ESTADO DE SITUACION
ANALISIS DE TENDENCIAS
MILLONES DE DOLARES

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN	01/02/2XX	01/03/20XX	01/04/20XX	MARZO	ABRIL
	ACTIVO					
11	FONDOS DISPONIBLES	15.49	12.30	11.94	79%	77%
13	INVERSIONES	23.87	26.37	24.92	111%	104%
14	CARTERA DE CREDITOS	47.18	46.77	46.96	99%	100%
16	CUENTAS POR COBRAR	0.52	0.41	0.40	79%	76%
17	BIENES REALIZABLES, ADJUD POR PAG	6.87	7.13	7.40	104%	108%
18	PROPIEDADES Y EQUIPO	1.65	1.61	2.10	98%	127%
19	OTROS ACTIVOS	4.43	5.40	6.29	122%	142%
	TOTAL ACTIVO	100.00	100.00	100.00	100%	100%
	PASIVO					
21	OBLIGACIONES CON EL PUBLICO	92.23	92.49	92.91	100%	101%
25	CUENTAS POR PAGAR	4.23	4.08	3.48	96%	82%
29	OTROS PASIVOS	3.54	3.43	3.61	97%	102%
	TOTAL PASIVO	100.00	100.00	100.00	100%	100%
	PATRIMONIO					
33	RESERVAS	70.92	95.30	95.30	134%	134%
3302	GENERALES	70.92	95.30	95.30	134%	134%
35	SUPERAVIT POR VALUACIONES	4.70	4.70	4.70	100%	100%
36	RESULTADOS	24.37	-	-	0%	0%
	TOTAL PATRIMONIO	100.00	100.00	100.00	100%	100%

Tarea 3:

Instrucciones

Actividad en clase_

1. Revise los estados financieros incluidos en el texto "***Fundamentos de Gerencia Financiera"*** de Stanley Block, específicamente en el caso de Kramer Corporations y Crosby Corporation, abarcando las páginas 35 a 50

2.4 Análisis de las razones financieras

El análisis de la relación entre partidas de los estados es esencial para la interpretación de los datos financieros y de operación. Por lo tanto, además de usar los estados comparativos, de tendencia el analista encontrará que un número determinado de razones individuales le ayudarán en el análisis e interpretación de los estados financieros.

La relación entre una partida y otra expresada en forma matemática se conoce como una razón. La relación o razón entre el activo circulante y el pasivo circulante, por ejemplo: se determina dividiendo el activo circulante $ 70.000 entre el pasivo circulante $ 35.000; la respuesta correspondiente a dicha división puede manifestarse como sigue: 1) el activo circulante es dos veces el pasivo circulante 2) hay $2 dólares de activo circulante para cada $1 dólar de pasivo circulante.

Los indicadores financieros agrupan una serie de formulaciones y relaciones que permiten estandarizar e interpretar adecuadamente el comportamiento operativo de una empresa, de acuerdo a diferentes circunstancias. Así, se puede analizar la liquidez a corto plazo, su estructura de capital y solvencia, la eficiencia en la actividad y la rentabilidad producida con los recursos disponibles. En consecuencia, los indicadores se clasifican de la siguiente forma:

Indicadores	Descripción
Razones de liquidez	1.) Razón Corriente 2.) Prueba Ácida 3.) Capital de trabajo 4.) Intervalo básico defensivo
Estructura de capital	1.) Leverage total 2.) Nivel de endeudamiento 3.) Número de veces que se gana el interés
Razones de actividad	1.) Rotación de cartera 2.) Período de cobranza de la cartera 3.) Rotación de inventarios 4.) Días de inventario 5.) Rotación de proveedores 6.) Días de compra en cuentas por pagar 7.) Ciclo neto de comercialización 8.) Rotación de activos
Razones de rentabilidad	1.) Rendimiento sobre la inversión 2.) Margen de ganancias 3.) Rendimiento del patrimonio

Una vez calculados los indicadores seleccionados para responder los interrogantes planteados se procede a su interpretación que es, quizá, la parte más delicada en un proceso de análisis financiero, porque involucra ya no una parte cuantitativa, sino una gran carga de subjetividad y de limitaciones inherentes al manejo de información que pudo, entre otras cosas, haber sido manipulada o simplemente mal presentada.

Las razones financieras han sido clasificadas, para una mejor interpretación y análisis, de múltiples maneras. Algunos autores prefieren otorgar mayor importancia a la rentabilidad de la empresa e inician su estudio por los componentes que conforman esta variable continuando, por ejemplo, con la explicación de los indicadores de solvencia, liquidez y eficiencia. Otros textos plantean en primer lugar la solvencia y después la rentabilidad y estabilidad.

- **Análisis de liquidez:** El análisis de liquidez permite estimar la capacidad de la empresa para atender sus obligaciones en el corto plazo. Por regla general, las obligaciones a corto plazo aparecen registradas en el balance, dentro del grupo denominado "Pasivo corriente" y comprende, entre otros rubros, las obligaciones con proveedores y trabajadores, préstamos bancarios con vencimiento menor a un año, impuestos por pagar, dividendos y participaciones por pagar a accionistas y socios y gastos causados no pagados.
- **Razón de corriente:** Este indicador mide las disponibilidades actuales de la empresa para atender las obligaciones existentes en la fecha de emisión de los estados financieros que se están analizando. Por sí sólo no refleja, pues, la capacidad que se tiene para atender obligaciones futuras, ya que ello depende también de la calidad y naturaleza de los activos y pasivos corrientes, así como de su tasa de rotación.

* Activo Corriente / Pasivo Corriente.

HISTÓRICO	
2.0X1	2.0X2
1.058.535	1.639.870
667.445	1.586.299
1.59	1.03

Es así como se afirma que una relación 2:1, es decir poseer activos corrientes que dupliquen las obligaciones de corto plazo, es ideal; sin embargo, pueden existir situaciones en las cuales haya niveles mínimos de inventarios y óptima rotación de cuentas por cobrar, con lo cual habrá liquidez suficiente para atender los pasivos corrientes, aunque el indicador no parezca ser el mejor.

- Prueba Ácida: Al no incluir el valor de los inventarios poseídos por la empresa, este indicador señala con mayor precisión las disponibilidades inmediatas para el pago de deudas a corto plazo. El numerador, en consecuencia, estará compuesto por efectivo (caja y bancos) más inversiones temporales (Cdt's y otros valores de realización inmediata), denominadas hoy día "equivalentes de efectivo", y más “cuentas por cobrar”.

(Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente

HISTÓRICO	
2.0X1	2.0X2
800.974	1.121.825
667.445	1586.299
1.20	0.71

- **Razones de rentabilidad:** Las razones de rentabilidad, también llamadas de rendimiento se emplean para medir la eficiencia de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos en que debe incurrir y así convertir las ventas en ganancias o utilidades. Tradicionalmente, la rentabilidad de las empresas se calcula mediante el empleo de razones tales como rotación de activos y margen de ganancias. La combinación de estos dos indicadores, explicados más abajo, arroja como resultado la razón financiera denominada "Rendimiento sobre la inversión" (RSI) y mide la rentabilidad global de la empresa.

	2.0X1	2.0X2
Utilidad real	56.786	312.645
Activos	1.606.504	2.924.824
	3.53%	10.69%

- **Rotación de activos:** La rotación de activos mide la eficiencia con la cual se han empleado los activos disponibles para la generación de ventas; expresa cuantas unidades monetarias de ventas se han generado por cada unidad monetaria de activos disponibles. En consecuencia, establece la eficiencia en el empleo de los activos, por cuanto los cambios en este indicador señalan también los cambios en dicha eficiencia.

2.0X1	2.0X2
1.620.003	3.102.816
1.535.486	2.830.441
1.055	1.096%

- **Margen de ganancias:** Expresa el monto de las utilidades que se obtienen por cada unidad monetaria de ventas. Este indicador mide la eficiencia operativa de la empresa, por cuanto todo incremento en su resultado señala la capacidad de la empresa para aumentar su rendimiento, dado un nivel estable de ventas.

Tarea 4:

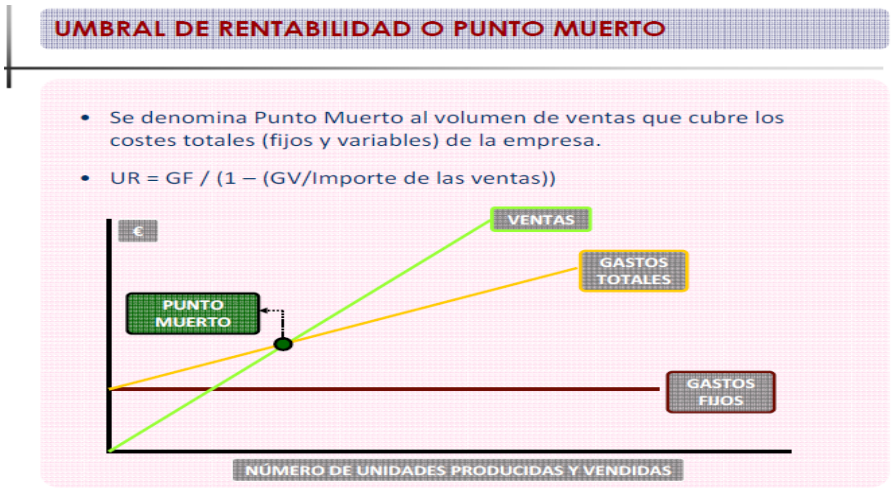
Instrucciones

Actividad en clase_

1. Efectúe los problemas 3.1, 3.2, 3.3 del libro ***"Fundamentos de Finanzas Corporativas"*** de Stephen Ross, segunda edición, página 84.

2.5 Punto de Equilibrio: formula e interpretación

Nos encontramos con frecuencia que la variable crucial para un proyecto será el volumen de ventas. Por ejemplo, si se está pensando en un nuevo producto o en el penetrar en un nuevo mercado, lo más difícil de pronosticar con exactitud es cuanto se puede vender. Por esta razón el volumen de ventas se suele analizar con más detalle que otras variables. El análisis del punto de equilibrio es una herramienta frecuentemente utilizada para analizar la relación entre el volumen de ventas y la rentabilidad. Para abordar este tema primero se estudian los costos fijos y los variables.



Costos fijos y variables, al estudiar el punto de equilibrio, la diferencia entre los costos fijos y variables, adquiere gran importancia. Como consecuencia, es necesario ser más explícitos sobre la diferencia entre estos costos. Este tema es indispensable y contiene una amplia conceptualización por lo que se solicita la lectura del siguiente texto para una mayor profundización:

Tarea 5:

Instrucciones

Actividad en clase_

1. Lectura y análisis del libro “Fundamentos de Finanzas Corporativas” de Stephen Ross, segunda edición.

2. Realizar un resumen de los capítulos correspondientes y resolver los ejercicios prácticos correspondientes entre las páginas 304 y 331.

3.1 Proceso de Planeamiento Financiero

Independientemente de cuanto éxito alcance un gerente financiero, la planeación financiera sigue siendo esencial. Basta preguntarle a Home Depot, uno de los minoristas con mayor éxito en la historia de EEUU, a comienzos de los años 2000 este líder de mercado minorista de artículos para la construcción habían, disfrutado de una tasa de crecimiento anual en ventas de 32,5% y de 36,6% en utilidades en los últimos diez años, las acciones habían crecido de 2 a 35 en estos años, pero sin embargo los pronósticos financieros comenzaron a ser más difíciles. Porque, casi en todas las direcciones un nuevo residente llamado Lowe´s se estaba estableciendo en donde estaba la presencia de Home Depot, lo que mostraba drásticamente la necesidad de reflejar cifras más reducidas para proyectar son precisión el futuro.

La planeación financiera expresa la forma en que se deben cumplir los objetivos financieros. Por tanto, un plan financiero es la declaración de lo que se pretende hacer en el futuro. Casi todas las decisiones requieren largos periodos de espera, lo que significa que se requiere mucho tiempo para implementarlas. En un mundo incierto esto requiere que las decisiones se tomen con mucha anticipación a su puesta en práctica. Por ejemplo, si una empresa quiere construir una fábrica en 2027, debe comenzar a identificar contratistas y financiamiento en 2025 o incluso antes.

Dimensión de la planeación financiera

Con fines de planeación, suele resultar útil pensar en el futuro como integrado por un corto plazo y un largo plazo. Por lo general el corto plazo suele consistir en los próximos doce meses. Mientras que la planeación financiera a largo plazo se considera en un espacio de tiempo de dos a cinco años, a esto se denomina horizonte de planeación y es la primera dimensión del proceso de planeación que se debe establecer.

Al preparar un plan financiero, se combinan todos los proyectos e inversiones individuales que realizará la empresa con objeto de determinar la inversión total requerida. De hecho, se suman las propuestas de inversión más pequeñas de cada unidad operacional y se consideran, como un solo gran proyecto. A este proceso se le denomina agregación. Esta es la segunda dimensión del proceso de planeación.

Una vez establecidos el horizonte de planeación y el nivel de agregación, el plan financiero requerirá de insumos de información bajo la forma de grupos de supuestos alternativos sobre las variables importantes. Por ejemplo, se podría suponer que una compañía tiene dos divisiones por separado: una de productos de consumo y otra de motores de turbinas de gas. El proceso de planeación financiera tal vez requiera que cada una de las divisiones prepare tres planes de negocios alternativos para los próximos tres años.

1. En caso pesimista, este plan exigirá considerar los supuestos más desfavorables posibles sobre los productos de la compañía y la situación de la economía.

2. El caso normal, para este plan sería necesario considerar los supuestos más probables sobre la compañía y la economía.
3. En caso optimista, se requeriría a cada división que preparara un caso basado en los supuestos más optimistas. Pudiera incluir nuevos productos y ampliaciones y posteriormente, detallaría el financiamiento requerido para desarrollar la expansión.

Elementos de la planeación financiera

La mayor parte de los modelos de planeación financiera exigen que el usuario especifique algunos supuestos sobre el futuro. Teniendo como base estos supuestos, el modelo proporciona valores estimados para un gran número de otras variables. Los modelos pueden variar significativamente en su complejidad, pero casi todos tendrán los elementos que se estudian a continuación.

Pronóstico de ventas, Casi todos los planes financieros requieren un pronóstico de ventas obtenido externamente. Po ejemplo, en los modelos que se presentan el pronóstico de ventas será el conductor, lo que significa que el usuario del modelo de planeación proporcionará dicho valor y la mayoría de los otros valores se calcularán con base a dicho pronóstico. Este arreglo sería habitual para muchos tipos de negocios, la planeación se centrará en las ventas futuras proyectadas, así como en los activos y el financiamiento necesarios para respaldar estas ventas.

El pronóstico de ventas por lo general se estructura con una tasa de crecimiento ya que analiza diferentes factores que pueden afectar a la industria, si bien debe ser una aproximación no necesariamente tendrá una exactitud al 100%, en el transcurso del tiempo se irá ajustando a las desviaciones que se vayan presentando pero lo principal de este insumo es examinar la interacción entre las necesidades de inversión y los requerimientos de financiamiento para diferentes niveles de ventas posibles.

Estados proformas, Un plan financiero tendrá un balance general, un estado de resultados y un estado de flujos de efectivo pronosticados. A estos se les conoce como estados proforma. La palabra proforma significa literalmente la forma que se utiliza para condensar los diferentes eventos que se proyectan para el futuro. El plan describirá el gasto de capital proyectado. Como mínimo, el balance general proyectado contendrá los cambios en los activos fijos totales y en el capital de trabajo neto. Todo esto nos lleva a los requerimientos de financiamiento es decir la política de dividendos y la de endeudamiento. Supuestos económicos, el plan deberá exponer explícitamente el ambiente económico en el que la empresa espera desenvolverse durante la vida del plan. Entre los supuestos económicos más relevantes que deberán establecerse se encuentran el nivel de las tasas de interés y la tasa de impuestos de la empresa.

3.2 Elaboración de estados financieros proforma

Se prestará especial atención al estado de resultados proforma, el presupuesto de caja y el balance general proforma. Con base en los estados proyectados, la firma puede estimar su nivel futuro de cuentas por cobrar, inventario, cuentas por pagar y otras cuentas corporativas, lo mismo que sus utilidades anticipadas y las necesidades de consecución de préstamos. En este desarrollo se estimará a seis meses para facilitar el aprendizaje, pero su base permite extender al tiempo que la empresa necesite.

- **Estado de Resultados Proforma**

Esta parte de la guía se toma del texto Fundamentos de Gerencia Financiera de Stanley B. Block, novena edición, capitulo cuatro Pronósticos financieros. El caso será de la empresa Goldman Corporations para elaborar dicho caso se seguirán cuatro pasos importantes:

→ Establecer una proyección de ventas
→ Determinar un cronograma de producción y el uso asociado de materia prima nueva, mano de obra directa y gastos generales, para llegar a la utilidad bruta.
→ Calcular otros gastos
→ Determinar la utilidad completando el estado proforma actual

- **Establecimiento de una proyección de ventas**

Para el análisis se debe suponer que Goldman Corp. tiene dos productos principales: ruedas y rodachinas. La proyección de ventas indica la venta de 1.000 ruedas y 2.000 rodachinas con precios de $30 y $35, respectivamente. Como se indica en la tabla 4.1, se proyecta un total de ventas de $100.000.

→ Determinación de un cronograma de producción y utilidad bruta.
→ Con base en las ventas anticipadas, se determina el plan de producción necesario para el período de seis meses. La cantidad de unidades producidas dependerá del inventario inicial de ruedas y rodachinas, la proyección de ventas y el nivel de inventario final que se desea.
→ En la tabla 4.3 se aprecia que el nivel de producción necesario llega a 1.015 ruedas y 2.020 rodachinas. Ahora se debe determinar el costo de producción la tabla 4.4 muestra la composición del costo por unidad al que se le ha agregado una actualización de valores que sube el costo inicial. En la tabla 4.5 se muestra el costo total de producción por cada artículo.

Costo de los bienes vendidos, el aspecto principal que se debe considerar en la elaboración del estado de resultados proforma es el de los costos asociados específicamente con las unidades vendidas durante el período en cuestión. Es importante diferenciar cuantos productos se tiene y de esta cantidad cuantos se pretenden vender, en la tabla 4.6 se puede observar el efecto del método del costo de inventarios que se está llevando, en este caso el PEPS (primero en entrar, primero en salir). De este cálculo del costo del inventario se considerará también el inventario final que será utilizado como dato para la elaboración de los estados financieros.

Estado de resultados proforma actualizado, al combinar la utilidad bruta de la tabla 4.6 con los supuestos en los demás renglones de gasto, se obtiene el estado de resultados proforma que se presenta en la tabla 4.8 teniendo un resultado de utilidades retenidas de $18.524.

Presupuesto de Caja, como se indicó previamente la generación de ventas y utilidades no garantiza necesariamente que en la caja se disponga de una cantidad apropiada para satisfacer las obligaciones financieras ya que una venta rentable puede generar cuentas por cobrar a corto plazo, por esta razón se debe convertir el estado de PyG en un flujo de caja.

Ingresos en efectivo, en la tabla 4.9 se muestra el patrón de ventas mensuales que ha definido Goldman Corp., en esta parte es vital el análisis de las recaudaciones que en este caso son del 20% de contado y el 80% a un mes plazo. En la tabla 4.10 se establece el ingreso de efectivo mensual de acuerdo a la política de ventas.

Los pagos es el siguiente insumo del flujo de caja el cual se puede ver en la tabla 4.11 los costos de los componentes de bienes fabricados, para simplificar los costos de fabricación se ha decido determinar por el promedio mensual estos costos, pero su utilización se deberá basar en la realidad de la empresa a la cual se esté aplicando. La tabla 4.12 muestra este cálculo. Todo esto lleva a la construcción de la tabla 4.13 que es el resumen de todos los pagos al contado mensuales de acuerdo a las políticas y convenios establecidos con los proveedores, además de las consideraciones fiscales y de repartición de dividendos. Se construye las tablas 4.14 y 4.15 de los flujos de caja mensual y se considera las provisiones para préstamos y abonos a préstamos.

Finalmente se concluye este proceso con la construcción de las tablas 4.16 y 4.17 que constituye el balance general inicial y el balance general proforma con los cambios debidos en los saldos de las cuentas por el movimiento comercial que se aconteció en estos seis meses y los cambios que se ven reflejados en el activo, pasivo y patrimonio.

Tarea 6:

Instrucciones

Actividad en clase_

1. Resuelva los ejercicios del libro "***Fundamentos de Gerencia Financiera"*** de Stanley B. Block, novena edición, correspondientes a las páginas 101 y 102. A continuación, se detallan los ejercicios a desarrollar:

   a) Ejercicios 1, 3, 4, 5, 8, 9, 10.

3.3 Apalancamiento Operacional y Financiero

En las ciencias físicas el termino apalancamiento se ha popularizado para indicar el uso de una fuerza especial y los efectos para obtener más que los resultados normales de un curso de acción dado. Así también en los negocios se pone a consideración el uso de este apalancamiento que puede usarse de dos formas conjuntas o indistintamente, como es el caso de empresas cuyo giro de negocio es tecnificado y utiliza tecnología para limitar el uso de mano de obra lo que podría ser conveniente si tiene un mercado de altos volúmenes pero que pueden verse afectados por la variabilidad de la economía que puede hacer disminuir estos niveles afectando la capacidad

instalada, debiendo el dueño reconfigurar su tamaño y posiblemente vender parte del equipo, lo que puede afectar su factor competitivo en costos.

La otra opción es utilizar al sistema financiero para pedir lo requerido para la fabricación y contratar personal para hacerlo lo que podría cubrirle ante el riesgo de variaciones en el mercado pudiendo despedir al personal si necesita reducir el tamaño de la empresa, pero deberá analizar si esto no le afectará para el cumplimiento de sus obligaciones o puede optar por otra estrategia que sería compartir el riesgo con otros socios, pero deberá compartir las utilidades generadas. De este tipo de decisiones plantea esta parte de la guía.

Apalancamiento Operativo, refleja el alcance con que se utilizan en una empresa los activos fijos y los costos fijos asociados a ellos. Como se indica en la tabla 5.1, los costos operacionales de una firma se pueden clasificar como fijos, variables o semivariables. Para esta parte se tomará en consideración lo aprendido con respecto al punto de equilibrio ya que es importante determinar en qué medida afectaran los cambios en el volumen el costo y la utilidad lo que además afecta ya que se debe conocer cuál es el nivel eficiente de activos fijos, esto se explica en la tabla 5.1 en donde se puede observar que los costos fijos son de $60.000, independientemente del volumen y que los costos variables se agregan a los costos fijos para determinar el costo total, se puede observar las cifras más detallas en la página 114 del libro fundamentos de Gerencia Financiera de Stanley B. Block, novena edición.

En esta parte del texto se puede observar y valorar en una decisión los niveles altos de productividad cuando se tiene un apalancamiento operativo, también la información de los niveles de ingresos y costos se puede observar en la figura 5.2 en donde se los costos fijos se reducen de $60.000 a $12.000 la perdida potencial es pequeña, además el nivel del punto de equilibrio en las operaciones se encuentra en 30.000 unidades, cifra más baja que la inicial. No obstante, el uso de un método sin apalancamiento reduce la rentabilidad potencial de la empresa al ser más conservadora. Incluso a niveles de operación altos, la utilidad potencial de la figura 5.2 es bastante pequeña, como se indica en la tabla 5.3.

En este análisis es necesario considerar el punto de equilibrio de caja, ya que hasta el momento se ha tratado el punto de equilibrio en términos contables, pero no de flujo de caja. Por ejemplo, la depreciación se ha incluido implícitamente en los gastos fijos, pero representa una salida contable que no es de caja, sino que corresponde a un gasto contable explicito. Esta decisión de retirar del flujo de caja los $20.000 de depreciación cambia el nivel del punto de equilibrio a 33.333 unidades. También se pueden hacer otros cambios en el flujo de caja como las fechas de cobro real de las cuentas por cobrar y por pagar que va a permitir dar otra magnitud al punto de equilibrio.

- **Grado de Apalancamiento Operativo**

El grado de apalancamiento operacional (GAO) se puede definir como el cambio en porcentaje de la utilidad operacional, el cual se presenta como resultado de un cambio porcentual en las unidades vendidas.

GAO= cambio porcentual en las utilidades operacionales/cambio porcentual en volumen unidades

Las empresas con alto nivel de apalancamiento como Ford Motor Company tienen la posibilidad de disfrutar un incremento sustancial en sus utilidades a mediad que el volumen se expande, mientras que empresas más conservadoras alcanzan un aumento menor. El grado de apalancamiento operacional debe calcularse solo dentro de un nivel de operaciones rentables, lo que se puede observar en la tabla 5.4

Apalancamiento Financiero, Luego de analizar el efecto de los costos fijos en las operaciones de la empresa (apalancamiento operacional), ahora se tratará la segunda forma de apalancamiento. El apalancamiento financiero refleja la cantidad de deuda que forma parte de la estructura de capital de una empresa. Debido a que la deuda implica la obligación fija de pago de intereses, se cuenta con la oportunidad de aumentar en gran proporción los resultados, en diferentes niveles de operación.

En tanto el apalancamiento operacional influye en la mezcla de planta y equipo, el apalancamiento financiero determina cómo se va a financiar la operación. Para dos compañías, es posible tener igual capacidad operacional y sin embargo mostrar resultados ampliamente diferentes, debido al uso del apalancamiento financiero.

Para estudiar el impacto del apalancamiento financiero, se deben examinar dos planes financieros para una empresa, cada uno con una cantidad bien diferente de deuda en la estructura de capital. Se necesita financiar en su totalidad la suma de $200.000 para conseguir los activos de la compañía.

Total, Activo: $200.000		
	Plan A (apalancado)	**Plan B (conservador)**
Deuda (8% interés)	150.000 (interés $12.000)	50.000 (interés $4.000)
Acciones	50.000 (8.000 acciones a $6,25)	150.000 (24.000 acciones a 6.25)
Total, financiamiento	200.000	200.000

Bajo el plan A, apalancado, se solicitará un préstamo de $150.000 y se venderá 8.000 acciones, el plan B conservador, se pedirá un préstamo de $50.000 y se obtendrá $150.000 con la venta de 24.000 acciones. En la tabla 5.5 impacto del plan de financiación sobre las utilidades a diferentes niveles se puede ver las magnitudes con y sin apalancamiento.

Grado de Apalancamiento Financiero, Al igual que con el apalancamiento operacional el grado de apalancamiento financiero mide el efecto que tiene un cambio en una variable sobre otra. El grado de apalancamiento financiero (GAF) se puede definir como el cambio porcentual en las utilidades por acción que se presenta como resultado de un cambio porcentual en las utilidades antes de interés e impuestos.

GAF= cambio porcentual en UPA / cambio porcentual en UAII

Tarea 7:

Instrucciones

Actividad en clase_

2. Desarrolle los ejercicios de la página 132 de la obra "Fundamentos de Gerencia Financiera" de Stanley B. Block (novena edición).

   b) Ejercicios 5, 6, 7, 8, 9, 12.

3.4 Estado de cambios en la situación Financiera

Después de un estudio a largo plazo de la importancia de la información de los flujos de efectivo, la Financial Accounting Standards Board concluyó que la información acerca de las recepciones y pagos de efectivo es importante para los usuarios de los estados financieros porque intentan estimar el pasado y mirar hacia el futuro.

El propósito del estado de los flujos de efectivo es reportar los flujos de entrada y salida de efectivo de una empresa, durante un período, desglosándolos en tres categorías: actividad de operación, inversión y financiamiento. Cuando se utiliza con la información contenida en los otros dos estados financieros básicos y sus reportes relacionados, ayuda a los usuarios a estimar e identificar:

- La capacidad de una empresa para generar flujos netos de entrada de efectivo a partir de las operaciones para pagar deudas, intereses y dividendos.
- La necesidad de financiamiento externo de una empresa
- Las razones para las diferencias entre el ingreso neto y el flujo neto de efectivo a partir de las actividades de operación.
- Los efectos de las transacciones de inversión y financiamiento en efectivo y no en efectivo

Formas directa e indirecta del estado

El estado de flujos de efectivo explica los cambios en el efectivo al elaborar una lista de las actividades que incrementaron el efectivo y aquellas que lo disminuyeron. Cada flujo de entrada o de salida de efectivo de la actividad es separado de acuerdo con uno de los tres amplios tipos de categorías, actividad de operación, inversión o financiamiento. La tabla 7.4, incluye una lista de las actividades que se encontraron con más frecuencia en un estado de flujos de efectivo común de acuerdo con las tres categorías principales requeridas.

El estado de flujo de efectivo puede presentarse mediante el uso de un método directo o de un método indirecto. En la tabla 7.5 del texto Fundamentos de administración financiera de Jame Van Horne octava edición se presenta los estados de flujos de efectivo alternativos utilizados ambos métodos la Aldine Manufacturing Company. (además, compartimos con usted una hoja de trabajo tabla 7.6 que utilizamos para determinar algunos de los flujos de efectivo de la actividad de operación requeridos bajo el método directo.

La única diferencia entre el método de presentación directo y el indirecto se refiere al reporte de las actividades de operación, las secciones de las actividades de inversión y financiamiento serían iguales bajo cualquier método.

Tarea 8:

Instrucciones

Actividad en clase_

1. Resuelva los ejercicios 1,2,3 y 4 de la página 240 del libro Fundamentos de Administración Financiera de Van Horne, octava edición.

Administración del capital de trabajo y activos corrientes

4.1 Conceptos de Capital de Trabajo.

Hay dos conceptos principales de capital de trabajo: capital de trabajo neto y capital de trabajo bruto. Cuando los contadores utilizan el término capital de trabajo se refieren, por lo general, al capital de trabajo neto, que es la diferencia en dólares entre activos circulantes y pasivos circulantes. Esta es una medida del grado en que la empresa está protegida de los problemas de liquidez. Desde un punto de vista administrativo, sin embargo, tiene poco sentido hablar acerca de intentar administrar activamente una diferencia neta entre activos circulantes y pasivos circulantes, en particular cuando esa diferencia cambia continuamente.

Los analistas financieros, por otro lado, se refieren a los activos circulantes cuando hablan de capital de trabajo. Por tanto, su atención está en el capital de trabajo bruto. Puesto que tiene más sentido para el administrador financiero estar involucrado en proporcionar la cantidad correcta de activos circulantes para la empresa en todo momento, adoptaremos el concepto bruto de capital de trabajo. Significado de la administración del capital de trabajo, La administración del capital de trabajo, es importante ya que los activos circulantes de una empresa típica industrial representan más de la mitad de sus activos totales. Niveles excesivos de activos circulantes pueden propiciar que la empresa obtenga un rendimiento por debajo del estándar sobre la inversión. Sin embargo, las empresas con niveles bajos de activos circulantes pueden incurrir en déficits y dificultades para mantener operaciones estables.

En el caso de las empresas más pequeñas, los pasivos circulantes son la principal fuente de financiamiento externo. Estas empresas simplemente no tienen acceso a los mercados de capital a más largo plazo, con la excepción de hipotecas sobre edificios. La empresa de rápido crecimiento, pero mayor, también utiliza el financiamiento mediante el pasivo circulante. Por estos motivos, el director financiero y sus empleados dedican una parte importante de tiempo a asuntos relacionados con el capital de trabajo. La administración del efectivo, los valores realizables, las cuentas por cobrar, las cuentas por pagar, las acumulaciones y otros medios de financiamiento a corto plazo, por lo general, son responsabilidad directa del director financiero y no solo de los inventarios.

- **Aspectos del capital de trabajo**

Cada optima de activos circulantes, para determinar la cantidad correcta o el nivel de activos circulantes, la administración debe considerar la interacción entre rentabilidad y riesgos. Para ilustrar esta compensación, supóngase que con sus activos fijos existentes una empresa puede producir hasta 100.000 unidades al año. La producción es continua durante el período bajo estudio, en el cual existe un nivel particular de producción. Para cada nivel de producción la empresa puede tener un número de diferentes niveles de activos circulantes. La relación entre la producción y el nivel de activos circulantes para estas alternativas se presenta la figura 8.1 del texto de fundamentos de administración financiera de Van Horne página 254, en la figura observamos que mientras mayor sea la producción mayor será la necesidad de inversión en activos circulantes para sostener esa producción y venta. Sin embargo, la relación no es lineal, los activos circulantes aumentan con la producción a una tasa decreciente. Como muestra el grafico 8.1

los tres niveles de liquidez con cada particularidad y si requerimos cambiar la atención hacia la rentabilidad esperada se necesita reconstruir la ecuación de rendimiento sobre la inversión.

ROI= Utilidad Neta/activos totales = Utilidad neta / Efectivo+ctas x cobrar+inventario) + AF

Con esta fórmula la alternativa C es la más conveniente para obtener un retorno sobre la inversión mayor ya que se reduciría el activo circulante al máximo siendo también la política de capital de trabajo más riesgosa, pudiendo señalar lo siguiente:

- La rentabilidad es inversamente proporcional a la liquidez, advierta que, para nuestras tres políticas alternativas de capital de trabajo, las categorías de liquidez son exactamente las opuestas a las de la rentabilidad. Un incremento en la liquidez, por lo general llega a expensas de una reducción en la rentabilidad.
- La rentabilidad se mueve junto con el riesgo, en busca de una rentabilidad más alta, debemos esperar tomar riesgos más grandes. Note que las categorías de rentabilidad y riesgo para nuestras políticas alternativas de capital de trabajo son idénticas.

- **Clasificación del Capital de Trabajo**

Una vez definido el capital de trabajo como los activos circulantes, este puede clasificarse en función de dos criterios:

→ Componentes: efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios.
→ Tiempo: capital de trabajo permanente o temporal.

El capital de trabajo permanente de una empresa es la cantidad de activos circulantes requerida para hacer frente a las necesidades mínimas a largo plazo. Podría usted llamarle capital de trabajo puro. El capital de trabajo temporal, por otro lado, es la inversión en activos circulantes que varía con los requerimientos estacionales.

La figura 8.2 ilustra las necesidades cambiantes de la empresa por capital de trabajo a través del tiempo mientras resalta la naturaleza, tanto permanente como temporal, de tales necesidades. El activo circulante permanente se podría decir que tiene una similitud con los activos fijos pero la diferencia radica que si tomamos una pintura roja y pintamos los activos fijos y regresamos al mes vamos a ver los mismos, en cambio sí pintamos los activos circulantes y regresamos al mes notaremos que son mínimos o nulos los que se pintaron y que ahora existen unos nuevos por que los anteriores se realizaron. Con respecto al capital de trabajo temporal tiene una característica que son eventuales y estacionales.

4.2 Financiamiento de activos circulantes: mezcla de corto y largo plazo

La forma en que son financiados los activos de una empresa incluye un compromiso entre el riesgo y la rentabilidad. Para fines de análisis suponemos que la empresa tiene una política establecida de pagos por las compras, mano de obra, impuestos y otros gastos. Por tanto, los importes de las cuentas por pagar y las acumulaciones incluidas en el pasivo circulante no son variables activas de decisión.

Estos pasivos circulantes se consideran como financiamiento espontáneo. Financian una parte de los activos circulantes de la empresa y tienden a fluctuar con el programa de producción y, en el caso de los impuestos acumulados con las utilidades. Según crece la inversión fundamental en activos circulantes, también tienden a crecer las cuentas por pagar y las acumulaciones, financiando en parte el aumento de activos. Nuestro interés se centra en cómo se manejan los activos no respaldados por el financiamiento espontáneo, este requerimiento de financiamiento residual pertenece a la inversión neta en activos después de rebajar el financiamiento espontáneo.

Enfoque de protección, si la empresa adopta un enfoque de protección hacia el financiamiento, cada activo quedaría compensado con un instrumento de financiamiento de vencimiento aproximado. Con un enfoque de protección, las variaciones a corto plazo o estacionales en activos fijos se financiarían con deuda a corto plazo, el componente, permanente de los activos circulantes serían financiados con deuda a largo plazo o capital en acciones.

En la figura 8.3 se presenta un ejemplo de esta situación, así también la interpretación de las figuras 8.4 y 8.5 nos muestra las alternativas de financiamiento a corto y largo plazo y el manejo de los rangos de seguridad, pero con el consiguiente costo adicional por el financiamiento más extendido que si bien puede cubrir cualquier tipo de eventualidad de pago, también significa financiar dinero en ciertos períodos que no se requieren. La tabla 8.1 muestra la comparación del financiamiento a corto y largo plazo, pero siempre se debe considerar el riesgo y la rentabilidad para establecer la mejor estrategia a seguir.

Combinación de la estructura del pasivo y las decisiones de inversión del activo circulante, Se acaba de examinar dos amplios aspectos de la administración del capital de trabajo: como financiar los activos circulantes y que proporción de activos circulantes mantener. Ambos aspectos son interdependientes. Si todos los demás factores se mantienen constantes, una empresa con una alta proporción de activos líquidos está en mejor posibilidad de financiar sus activos circulantes sobre una base de corto plazo que una empresa que mantiene agresivamente una proporción baja de activos fijos.

Otro aspecto a considerar es la incertidumbre y el margen de seguridad, ya que si se tiene una métrica clara de los ingresos por cuentas por cobrar la producción se puede alinear a esta estrategia para maximizar el rendimiento sin incrementar el endeudamiento externo y mantener activos líquidos innecesarios pero el problema surge cuando existe incertidumbre de los ingresos por lo cual se tiene que establecer márgenes de seguridad que por lo general vienen por el lado de ampliar los tiempos de los créditos o mantener activos circulantes en mayor proporción para cubrir las salidas de dinero, pero esto significa sacrificar el margen para la empresa.

4.3 Administración del efectivo y valores negociables

En esta sección de la guía, es esencial establecer cuánto se mantendrá en efectivo y en valores negociables, además de definir la mejor forma de administrar el efectivo e invertir el excedente en valores negociables. John Maynard Keynes identificó tres motivos clave para mantener efectivo: el motivo de transacciones, para cubrir gastos operativos diarios; el motivo especulativo, para aprovechar oportunidades de inversión; y el motivo de precaución, como reserva ante imprevistos. Estos principios también son aplicables a las corporaciones, ya que requieren efectivo por razones similares, ajustadas a

sus necesidades operativas y estratégicas. Motivo de transacciones, hacer frente a pagos que surgen en el curso normal del negocio tales como compras, sueldos, impuestos y dividendos.

- Motivo especulativo, tomar ventaja de oportunidades temporales, tales como una súbita baja en el precio de una materia prima.
- Motivo de precaución, mantener un colchón de seguridad o un amortiguador para hacer frente a necesidades de efectivo no esperadas. Entre más predecibles sean los flujos de entrada y salida de efectivo para una empresa, menos efectivo necesita mantener para las necesidades de precaución. Tener listo un préstamo emergente también reduce la necesidad de mantener saldos en efectivo.

La administración de efectivo involucra el cobro y desembolso eficiente del efectivo y la inversión temporal del efectivo mientras este se encuentra dentro de la empresa. Por lo general, la oficina del tesorero de la empresa administra el efectivo. El presupuesto de efectivo, útil para el proceso, indica que cantidad de efectivo es probable que tengamos, cuando y durante cuánto tiempo. Por consiguiente, sirve como base para la planeación y el control del efectivo. Además del presupuesto del efectivo, la empresa necesita información sistemática sobre el efectivo, así como algún tipo de sistema de control.

Agilización de los cobros, los diversos métodos de cobros y pagos por medio de los cuales una empresa puede mejorar su eficiencia en la administración del efectivo constituyen los dos lados de la misma moneda. Ejercen una repercusión conjunta sobre la eficiencia global de la administración del efectivo. La idea general es que la empresa se beneficiará al agilizar los cobros y retrasar los pagos.

Cobros, por lo general se trata de reducir la demora entre el momento en que los clientes pagan sus cuentas y el momento en que se cobran los cheques y se convierten en fondos utilizables para lo cual se puede establecer tres tipos de estrategias: 1) apresurar la preparación y envío por correo de la factura 2) reducir el tiempo durante el cual los pagos recibidos por la empresa se mantienen como fondos no cobrados 3) acelerar el movimiento de los fondos hacia los bancos pagadores. Flotación de cobros. La segunda y tercera partidas de arriba representan colectivamente la flotación de cobros, el tiempo total entre el envío por correo de un cheque por un cliente y la disponibilidad de efectivo para la empresa receptora. La segunda partida por si misma se refiere a la flotación postal, o el tiempo que el cheque está en el correo. La tercera partida, que representa la flotación de depósito tiene dos aspectos.

El primero es el proceso de flotación, el tiempo que necesita la empresa para procesar los cheques en forma interna. Este período se extiende desde el momento en que recibe el cheque hasta el momento en que se deposita en un banco para ser acreditado a la cuenta de la empresa. El segundo aspecto del proceso de flotación es la disponibilidad por flotación que incluye el tiempo que se utiliza para hacer pasar el cheque a través del sistema bancario. Un cheque se convierte en fondos cobrados cuando se presenta al banco. Las estrategias permiten al gerente financiero reducir los tiempos de flotación y determinar con exactitud el valor que dispone.

- **Inversiones en valores negociables**

En general las empresas tratan de mantener algún nivel estratégico de efectivo para hacer frente a sus necesidades para transacciones y para sus requerimientos de saldos compensatorios. Pero más allá de esto vemos el uso frecuente de empresas con exceso de liquidez invertir en valores negociables a corto plazo.

- Segmento de efectivo disponible (R$): saldo óptimo de valores negociables mantenidos para cuidar las probables deficiencias en la cuenta de efectivo de la empresa
- Segmento de efectivo controlable (C$): valores negociables mantenidos para hacer frente a flujos de salida controlable tales como impuestos y dividendos
- Segmento de efectivo libre (F$): valores negociables libres

Las variables a considerar en la selección de valores negociables son: la seguridad, comerciabilidad, rendimiento, vencimiento.

4.4 Cuentas por cobrar y administración de inventarios

En esta parte de la guía se abordarán las variables fundamentales para administrar con eficiencia las cuentas por cobrar y mostrará como se pueden variar para obtener la inversión optima. Es importante considerar las políticas de crédito y cobranza, además de las técnicas para la administración de los inventarios.

Políticas de crédito y cobranza, las condiciones económicas, el precio y la calidad del producto y las políticas de crédito de la empresa son las principales influencias sobre el nivel de las cuentas por cobrar de una empresa. A excepción de la última, todas estas influencias se encuentran en gran parte fuera del control del director financiero. El análisis se centrará entre el rendimiento y el riesgo. La disminución de los estándares de crédito puede estimular la demanda, lo cual a su vez llevaría a mayores ventas y utilidad, pero existe un costo al mantener las cuentas por cobrar adicionales, así como un mayor riesgo de pérdidas por cuentas malas.

Estándares de crédito, La política de crédito puede tener una influencia importante sobre las ventas. Si los competidores conceden el crédito en forma amplia y nosotros no, nuestra política puede disminuir el efecto del esfuerzo mercadotécnico. El crédito es uno de los muchos factores que influyen sobre la demanda del producto de una empresa. Por consiguiente, el grado hasta el cual el crédito puede estimular la demanda depende de cuales otros factores se están utilizando. En teoría, la empresa debe rebajar su estándar de calidad para las cuentas afectadas siempre y cuando la rentabilidad de las ventas producidas excede, el costo adicional de las cuentas por cobrar.

Periodos de crédito, las condiciones de crédito incluyen tanto la duración del período de crédito como el descuento, si hay alguno, dado por pronto pago. Por ejemplo, las condiciones de crédito de una empresa podrían ser expresadas como “2/10, 30 neto”. La condición 2/10 significa que se da un descuento del 2% si la cuenta es pagada dentro de los primeros 10 días a partir de la fecha de la factura. La condición 30 neto implica qué si un descuento no es tomado, el pago completo es pagadero para el día 30 a partir de la fecha de facturación. Profundizando el análisis en la tabla 10.2 de rentabilidad comparada con la utilidad

requerida, se puede observar el cambio que se produce, así también la tabla 10.3 en la rentabilidad comparada contra utilidad requerida, se explica los cambios que se producen por los cambios en las políticas de crédito.

- **Administración y Control de inventarios**

Los inventarios forman un vínculo entre la producción y la venta de un producto. Una empresa industrial tiene que mantener una cierta cantidad de existencias durante la producción, a este inventario se le conoce como mercancías en proceso. Aunque en un sentido estricto otros tipos de inventarios no son necesarios (es decir, los inventarios en tránsito, de materias primas y de productos terminados) le dan flexibilidad a la empresa. Los inventarios en tránsito permiten la eficiente programación de la producción y utilización de los recursos. Sin este tipo de inventarios cada etapa de la producción tendría que esperar a que cada etapa anterior terminara una unidad. Las demoras y los tiempos muertos resultantes dan a la empresa un incentivo para mantener inventarios en tránsito.

El inventario de materia prima da flexibilidad a las compras. Sin él, la empresa tendría que vivir prácticamente al día, comprando las materias primas estrictamente para las necesidades de su programa de producción. El inventario de productos terminados permite a la empresa tener flexibilidad en sus programas de producción y en su estrategia de mercado. No es necesario adaptar la producción directamente a las ventas.

Dentro de este análisis se tiene que considerar el hoy en día utilizado justo a tiempo para poder controlar los costos por la mantención del inventario, es así que su manejo debe ser muy similar a las cuentas por cobrar en las que se debe aumentar el inventario siempre que el ahorro exceda al costo de mantener mayor inventario.

Se ha señalado los diferentes tipos de inventarios que existen en una empresa de fabricación, pero también se debe considerar la distribución del inventario por el valor de este como se puede analizar en la figura 10.5, en la que se puede categorizar el valor y los porcentajes de cada artículo que nos permite conocer esta importante distribución, para que la empresa dedique más cuidado y atención a controlar los artículos más valiosos. La cantidad rentable a pedir (EOQ) de un inventario es un concepto importante en la compra de materia prima y en el almacenamiento de inventarios de productos terminados y en tránsito.

Se supone que los costos de pedir, O, son constantes sin importar el tamaño del pedido. En la compra de materia prima u otros artículos estos costos representan los costos del personal de oficina que participa en la colocación del pedido, así como ciertos costos de recibir y comprobar la mercancía cuando llega. Los costos de mantener las existencias por unidad, C, representan en costo de almacenamiento de los inventarios, manejo y seguros, junto con la tasa de rendimiento requerida sobre la inversión en inventarios durante el período. Estos costos se consideran constantes por unidad de inventario, por unidad de tiempo.

$$\textit{Inventario promedio} = Q / 2$$

Donde Q es la cantidad pedida y se supone que es constante durante el período. En la figura 10.6, muestra la cantidad a pedir con demanda segura, constante y sin inventario de seguridad, así como todos los cálculos para la determinación de la cantidad optima resultante o EOQ en donde:

$$Q^* = \sqrt{2(o)(s)}/C$$

Con esto se puede observar la figura 10.7 de la cantidad rentable a pedir en donde hacen tangencia los costos totales del inventario, los costos totales de mantener existencias y los costos totales por pedido.

5. Bibliografía:

Libro guía: Fundamentos de Administración Financiera, Octava edición, James C. Van Horne

Otros textos utilizados: Fundamentos de Gerencia Financiera, Stanley B. Block, novena edición

Fundamentos de Finanzas Corporativas, Stephen A. Ross, segunda edición