

870108

2
2ej

Universidad Autónoma de Guadalajara

INCORPORADA A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA DE ADMINISTRACION, CONTABILIDAD Y ECONOMIA



TESIS CON FALLA DE ORIGEN

LA FUNCION DE LAS FINANZAS EN LA CONTADURIA PUBLICA

TESIS PROFESIONAL

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A

SANJUANA CLAUDIA BARCENAS CORONA

GUADALAJARA, JAL.

1990



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

INDICE

Página

INTRODUCCION

CAPITULO I. Naturaleza de las finanzas en la administración de la empresa	1
1.1 Función del administrador financiero	4
1.2 Función de la administración financiera	8
1.3 Organización para la administración financiera ..	13
CAPITULO II. Planeación y administración financiera .	17
CAPITULO III. La administración del capital de trabajo	24
3.1 Análisis del costo de capital	30
Casos prácticos	34
CAPITULO IV. Decisiones sobre activos a largo plazo	36
4.1 Administración de efectivo	40
4.1.1 Determinación de los flujos de efectivo	43
4.2 Administración de cuentas por cobrar	46
4.2.1 Control y evaluación de cuentas por cobrar	49
4.3 Administración de inventarios	51

CAPITULO V. El análisis e interpretación de la información financiera	54
5.1 El estado comparativo y el uso y aplicación de recursos	58
Caso práctico	60
5.2 El uso de razones financieras	61
CONCLUSION	65
BIBLIOGRAFIA	67

INTRODUCCION

Las finanzas es el conjunto de operaciones y hechos económicos relacionados con el manejo de la hacienda pública o de los grandes negocios bancarios, mercantiles o industriales. La forma en que puede suscribirse un capital para fundar o sostener una empresa es un problema financiero.

Uno de los principales sectores de las finanzas es el que se ocupa de los gastos realizados por el estado y de los recursos que éste utiliza para cubrir sus necesidades.

Como todas las sociedades, el estado moderno necesita de fondos para cubrir los gastos que realiza. El estudio científico de estos recursos y erogaciones es auxiliado en su labor por el derecho financiero, que se encarga de regular desde el punto de vista jurídico la actividad fiscal, y por la política financiera, que establece orientaciones para la recaudación de ingresos y qué destino se habrá de dar a los mismos.

La función de las finanzas en la contaduría pública es esencial para una empresa que necesita desarrollarse, en esta obra se tratarán temas acordes a la realidad y a los problemas financieros que surgen.

En esta obra se refleja el deseo de cooperación para -- proporcionar conocimientos tanto a estudiantes que cursan la carrera de contaduría, como a todas aquellas personas que en cualquier forma están ligadas con el ambiente bancario.

Este texto estará tomado con el convencimiento de haber visto en él algo suficientemente completo y claro y que sin duda podrá ser muy bien aprovechado por el estudiante universitario.

No se pretende ser el único material de consulta; por - el contrario, el alumno deberá hacer esfuerzos por ampliar - los conocimientos de la materia, consultando otras bibliogra^{fi}as.

CAPITULO I

NATURALEZA DE LAS FINANZAS EN LA ADMINISTRACION
DE LA EMPRESA

Una administración financiera adecuada a las necesidades de la empresa ayudará a los negocios a proporcionar a sus clientes mejores productos a precios razonables, a pagar sueldos y salarios más elevados a sus trabajadores y administradores y a otorgar rendimientos más elevados a los inversionistas que aporten el capital necesario para formar y posteriormente operar la empresa.

Ya que la economía se forma de clientes, empleados e inversionistas, una administración financiera sólida contribuirá tanto al bienestar individual como al bienestar de la población en general.

La administración financiera no puede ser estudiada en el vacío. Si el valor de la empresa ha de ser maximizado, el administrador financiero debe entender el ambiente legal y económico en el cual se toman las decisiones. Además el valor de la empresa depende del ingreso utilizable disponible para los accionistas y esto significa utilidad después de impuestos.

Las principales funciones de los administradores financieros consisten en planear, controlar y adquirir el uso de los fondos de manera que se haga la máxima contribución a las operaciones eficientes de una organización. Esto requiere un conocimiento de los mercados financieros a partir de los cuales se obtienen los fondos, así como un conocimiento acerca de la forma en que se toman las decisiones sólidas de inversión y de financiamiento.

Un gran número de fuentes y fondos posibles deben ser considerados, pues siempre existen elecciones alternativas dentro de las decisiones financieras. Estas elecciones incluyen el uso de fondos internos contra externos, proyectos de alto riesgo contra proyectos de bajo riesgo, capital a largo plazo contra capital a corto plazo, una alta tasa de crecimiento contra una baja tasa de crecimiento, y así sucesivamente.

Este texto está escrito desde el punto de vista de la administración financiera. La persona que desempeña una función básica en la planeación de las necesidades y usos de fondos en una empresa, obteniendo reservas y aplicándolas a fines rentables. Puesto que todas las áreas de una empresa necesitan y utilizan fondos, la función que desempeña la administración financiera es de suma importancia para todos los sectores de la administración de empresas.

Puesto que la administración financiera participa en la asignación de recursos dentro de una empresa, los métodos y políticas que recomiende deberán ser estudiados de cerca por los profesionistas, y cuando menciono a los profesionistas - me estoy refiriendo a todos los contadores, administradores y por supuesto los economistas.

Nuestro objetivo es desarrollar la capacidad del administrador financiero, pues cuanto más eficiente sea su actuación, tanto más dinámica será nuestra economía. Dado que los trabajos que desarrolla un administrador financiero son normalmente muy amplios y diversos, éstos pueden verse obstaculizados puesto que las funciones de las empresas difieren -- unas de otras. Tratando de evitar esto hasta donde sea posible vamos a concentrar nuestra atención en los principios -- básicos universalmente aplicables a todas las formas legales de negocios lucrativos. Si se captan bien todos estos principios se podrá conseguir resolver los problemas específicos -- con confianza y habilidad, así como obtener un mejor rendimiento en la empresa.

1.1 FUNCION DEL ADMINISTRADOR FINANCIERO

El administrador financiero debe de planear la adquisición y el uso de los fondos de manera que se maximice el valor de la empresa. En otras palabras, los administradores financieros toman decisiones acerca de fuentes y aplicaciones alternativas de fondos. Esta definición abarca varias actividades de importancia como lo son:

- EL PRONOSTICO y aquí el administrador financiero debe interactuar con otros ejecutivos con quienes, en forma conjunta, estudiará el futuro y establecerá planes que den forma a la posición de la empresa en un futuro.

- DECISIONES mayores de financiamiento e inversión que es sobre la base de los planes a largo plazo, el administrador financiero debe obtener el capital necesario para apoyar el crecimiento. Una empresa exitosa usualmente logra una alta tasa de crecimiento en ventas lo cual requiere que aumente sus inversiones en planta, equipo y en activos circulantes necesarios para la producción de bienes y servicios. Los administradores financieros deben ayudar a determinar la tasa óptima de crecimiento en ventas, y deben clasificar los proyectos alternativos disponibles para la empresa. También ayudan a decidir sobre las inversiones específicas que deberán hacerse, así como las fuentes y formas alternativas de fondos internos o externos, del uso de deudas o del capital

de los propietarios y del uso de financiamiento a corto y a largo plazo. Control en el que el administrador financiero debe interactuar con los ejecutivos de otras partes de la empresa para ayudar a el negocio a que opere en la forma más eficiente posible.

Todas las decisiones de negocios tienen implicaciones financieras y todos los administradores (financieros o de otra naturaleza), necesitan tener esto en cuenta. Por ejemplo las decisiones de mercadotecnia afectan al crecimiento en ventas lo cual a su vez cambia los requerimientos de inversión. Por lo tanto quienes toman decisiones en el área de mercadotecnia deben tomar en cuenta la forma en que la afectarán (y la forma en que serán afectados) a la disponibilidad de fondos, las políticas de inventarios, la utilización de la capacidad de la planta.

- INTERACCION CON LOS MERCADOS DE CAPITAL, esta actividad se relaciona con el manejo de los mercados de dinero y de capitales. Como lo veremos en el siguiente capítulo, todas las empresas son afectadas por los mercados financieros generales, donde los fondos son obtenidos, los valores de la empresa son negociados y sus inversionistas son recompensados o castigados.

El papel básico del administrador financiero de una empresa, consiste en lograr un equilibrio entre el riesgo y el

rendimiento para poder maximizar el precio de mercado de las acciones poseídas por los dueños.

"Un rendimiento seguro, será también un rendimiento bajo, debido a que los inversionistas - que tienen aversión al riesgo pagan un precio elevado por los activos que generan los flujos de efectivo que experimentan poca varianza".

(1)

Al hacer que aumente el precio sobre el activo, naturalmente reducen la tasa de rendimiento sobre ellos. En contraste, los inversionistas demandarán una tasa de rendimiento -- más elevada como premio por asumir un mayor riesgo.

El problema con el que se enfrenta el administrador financiero al tomar decisiones será si el rendimiento es suficiente para justificar el riesgo asumido. Si la utilidad apenas es suficiente, el precio de mercado de la empresa habrá de permanecer constante. Si el rendimiento es más que suficiente el valor de las acciones que reflejen la participación de los dueños en el negocio habrá de aumentar.

En síntesis las responsabilidades centrales de los administradores financieros se relacionan con aquellas decisiones que tienen que ver con las inversiones que las empresas deben hacer con la forma en la que estos proyectos deberían ser y con la forma en la que la empresa debe administrar sus

(1) Administración Financiera. Robert W. Johnson. Marzo de - 1984. pág. 27.

recursos existentes a fin de que obtenga el rendimiento más elevado de ellos.

Si estas responsabilidades son ejecutadas en forma óptima, el administrador financiero contribuirá a aumentar el valor de la empresa, así como el bienestar a largo plazo de todos aquellos que traten con ella.

1.2 FUNCION DE LA ADMINISTRACION FINANCIERA

Las funciones específicas de las finanzas se dividen -- por lo general entre los dos funcionarios más capacitados de la empresa que son: el tesorero y el contralor, los cuales -- informan al vicepresidente de finanzas, quien también recibe el título de Director financiero.

El tesorero se encarga de la adquisición y de la custodia de los fondos, incluyendo la administración del fondo -- corporativo para pensiones.

Las áreas de responsabilidad del contralor incluyen el establecimiento y mantenimiento del catálogo de cuentas, la preparación de reportes internos y externos, y el control -- presupuestal.

Además de sus responsabilidades básicas el tesorero y -- el contralor tienen frecuentemente tareas interrelacionadas. Por ejemplo, ya que el tesorero es generalmente responsable de la adquisición del efectivo, también estará encargado de mantener relaciones con los bancos comerciales y con los banqueros de inversiones.

El tesorero también debe preparar los informes sobre la posición diaria de efectivo, y de la administración del crédito, de los seguros y de los fondos de pensión.

La función central del contralor incluye el registro y la preparación de reportes financieros. Esto implica por lo general la planeación de presupuestos y de estados financieros. Otras funciones de la contraloría incluyen la nómina, los impuestos y la auditoría interna.

Las funciones específicas y las descripciones de puestos de los funcionarios de finanzas varían de una compañía a otra.

La historia de la compañía y las habilidades de los funcionarios individuales influyen altamente en esta variación. Un funcionario financiero muy capaz y activo probablemente se verá involucrado en todas las políticas y decisiones administrativas de alta jerarquía. Tal participación proporciona un buen entrenamiento para la promoción hacia el puesto administrativo más alto de la empresa.

Además de funcionarios financieros, algunas empresas de gran tamaño emplean en ocasiones comités de finanzas. Estos comités incluyen ejecutivos capaces con distintas habilidades y experiencias, que establecen políticas generales y toman decisiones de gran importancia.

Los comités de finanzas son usados por dos razones las cuales son las siguientes:

- 1.- La primera es que la adquisición de acciones y de -

fondos requiere una buena justificación; esto a su vez requiere un campo más amplio de conocimientos y un juicio más sólido del que por lo general posee un solo individuo. Por tanto las empresas de gran tamaño como por ejemplo la General Motors usualmente tienen en su comité de finanzas asesores externos con experiencia en banca comercial y en banca de inversiones, así como asesores internos que están familiarizados con las necesidades y la posición interna de la empresa.

Esta experiencia es valiosa cuando se toman decisiones tales como pedir préstamos a largo plazo ahora o usar una deuda a corto plazo y posteriormente refinanciarla cuando bajen las tasas de interés; si se deben usar instrumentos de deuda o de capital contable y si uno u otro conjunto de condiciones harán que los valores de la empresa sean más aceptables para el público inversionista.

2.- La segunda razón por la que se instituye un comité de finanzas se origina en la gran responsabilidad que tiene este comité de establecer el presupuesto de capital. Típicamente en una compañía exitosa, el costo de todos los programas excede de la cantidad de fondos de que dispone la empresa, por lo que el financiamiento de algunos proyectos debe ser negado. Ya que las decisiones de un comité se basan en los juicios de varios individuos, se pueden tomar mejores decisiones y las insatisfacciones probables no se centrarán --

tan solo en una persona.

Los comités de finanzas frecuentemente se dividen en -- sub-comités, por ejemplo, el subcomité de asignaciones de ca pi ta l puede encargarse de supervisar el presupuesto de capital; el subcomité operativo tratará principalmente con el -- presupuesto operacional para el año siguiente; el subcomité de pensiones ha de administrar el plan de pensiones y finalmente el subcomité de compensaciones (que generalmente es -- formado por miembros de la junta externa) se encarga de formar los salarios, los bonos y los sistemas de retiro correspondientes a los funcionarios de alto nivel.

La función de la administración financiera se encuentra por lo general a un nivel más alto de la estructura organizacional de la empresa, ya que las decisiones financieras óptimas son absolutamente indispensables para su sobrevivencia y éxito.

Para poder maximizar el precio de las acciones mediante un adecuado equilibrio del riesgo y del rendimiento, el administrador financiero deberá cumplir con tres funciones básicas como son: planeación financiera, administración de activos y obtención de fondos. Ocasionalmente se enfrentará a algunos problemas especiales y no recurrentes, tales como aquellos que se refieren a la combinación de una empresa con -- otra o la liquidación de una compañía. Rara vez estas diver-

Las funciones estarán exclusivamente bajo la responsabilidad del administrador financiero. Puesto que las políticas financieras generalmente afectan a los departamentos de mercadotecnia, de producción y demás, otros funcionarios intervendrán también en el proceso de toma de decisiones. No existe un patrón establecido pero hay ciertas funciones de administración financiera que deben realizarse.

1.3 ORGANIZACION PARA LA ADMINISTRACION FINANCIERA

Al igual que muchas cosas en el mundo contemporáneo, la administración financiera ha sufrido cambios significativos a lo largo de los años. Cuando las finanzas emergieron por primera vez como un campo separado de estudio a principios de 1900 el énfasis se ponía sobre aspectos legales como fusiones, consolidaciones, formación de nuevas empresas y emisión de valores.

Con los comentarios anteriores no se quiere dar a entender que las operaciones de toda compañía giren alrededor del administrador financiero. El campo de acción de la administración financiera no está claramente definido en la práctica y sus funciones necesarias se manejan de muy diferentes maneras según las formas de estructuras organizacionales. -- Igualmente, el ejecutivo principal de finanzas (llámese tesoro, contralor, vicepresidente, etc), realiza distintos trabajos en las diferentes compañías.

El papel que realiza este funcionario y el grado de su participación en las funciones de finanzas habrá de variar de acuerdo con la función o política involucradas; con el tamaño de la compañía, su propia capacidad y la de los demás funcionarios y directores. Por ejemplo; al considerar la posibilidad de hacer una nueva emisión de acciones, el administrador financiero puede ser tan sólo una de varias personas

que habrán de aconsejar al presidente o al consejo de directores y serán éstos quienes tomen la última decisión. En una compañía pequeña será el administrador financiero quien maneje la contabilidad, autorice el crédito, colabore en las relaciones públicas y en las relaciones con accionistas, ayude al gerente de ventas, cuando se trate de clientes importantes, así como también llevará a cabo las funciones de finanzas que ya hemos mencionado anteriormente.

En años recientes la administración financiera ha logrado mayor reconocimiento y, por lo tanto, ha escalado puestos más elevados dentro de las empresas. Al funcionario en jefe de finanzas se le acostumbra considerar como perteneciente al cuerpo consultivo y sólo los ejecutivos de línea eran capaces de ascender a la presidencia. En la actualidad encontramos que a los administradores financieros se les escoge con mayor insistencia para que dirijan las grandes corporaciones debido a su participación en todo aquello relacionado con el establecimiento de políticas generales.

Las razones para este aumento en importancia y la ampliación del alcance de sus obligaciones radica en el incremento en la escala de operaciones de las empresas, de su mayor complejidad y del mayor tiempo dedicado a la planeación.

Las empresas crecen como consecuencia de ampliación de mercados y también debido a fusiones y adquisiciones. Si --

bien la gran concentración de los activos en manos de las -- grandes corporaciones tienen implicaciones sociales y económicas muy importantes, también significa que las responsabilidades de los administradores financieros de estas empresas es mayor.

El auge de las fusiones y la gran diversificación de -- los productos han aumentado grandemente la complejidad de -- las empresas. En lugar de tratarse de empresas productoras - de un solo artículo, tenemos compañías que fabrican varios - productos y además están organizadas de manera que incluyen varias divisiones. Este cambio ha requerido un incremento -- sustancial en la cantidad y en la rapidez con que se obtiene la información de tal manera que se pueden controlar estas - operaciones diversas. Puesto que la computadora desempeña -- una importante función en la obtención de procesamiento de - la información, los administradores financieros deben com--- prender cuáles son sus ventajas y sus limitaciones. En mu-- chas compañías es el administrador financiero el encargado - del centro de cálculo.

Los rápidos avances tecnológicos, acompañados de las in versiones en gran escala, requiere que se efectúen mayores y mejores planes a largo plazo, en contraste con años anteriores. A diferencia del contador, quien se encarga de llevar - los registros de las operaciones pasadas, el administrador - financiero se dedica a proyectar las necesidades y las fuen-

tes de fondos por varios años hacia el futuro. Como encargado de presupuestos, podrá entrelazar las proyecciones a largo plazo de mercadotecnia, producción y demás áreas funcionales de la empresa.

Con base en lo anterior, podemos ver que existen muy -- buenas oportunidades de trabajo en lo relacionado con la administración financiera. Frecuentemente los problemas que se presentan son complejos y muy exigentes, pero la recompensa tanto financiera como de otra índole, puede ser grande para aquellos que sean partidarios de los grandes retos.

CAPITULO II

PLANEACION Y ADMINISTRACION FINANCIERA

Los sistemas de planeación y control financiero son -- esenciales para una buena administración. La planeación es - la clave del éxito de un administrador financiero, los pla-- nes financieros pueden asumir muchas formas pero cualquier - plan para que sea bueno, debe estar relacionado con los pun- tos fuertes y débiles que existen en la empresa. Los puntos fuertes deben de ser reconocidos si se toma una acción co--- rrectiva; por ejemplo: ¿Son adecuados los inventarios para - dar apoyo al nivel proyectado de ventas? El administrador fi nanciero debe planear los requerimientos financieros futuros usando los procedimientos de presupuestación y preparación - de pronósticos que posteriormente explicaré.

El análisis de razones financieras, que relaciona entre sí las partidas del balance y del estado de resultados, faci lita el análisis de los antecedentes financieros de la empre sa, de su posición actual y de su probable trayectoria futu- ra.

El análisis de razones financieras también permite al - administrador financiero anticipar las reacciones de los in- versionistas y de los acreedores y en otra forma, ganar indi cios acerca de cómo los intentos por adquirir fondos tendrán

probabilidades de ser aceptados.

Una razón financiera no es un número significativo en sí mismo, para que lo sea debe ser comparada con algo.

Los dos puntos básicos de análisis comparativo son:

1.- El análisis de tendencia, que implica el cálculo de las razones financieras de una empresa en particular, durante varios años, y posteriormente compararlas a lo largo del tiempo para lograr un mejor entendimiento de estas razones y darse cuenta de las diferencias que existen entre ambas y poder darle una solución adecuada a las causas que la originaron y para ver si la empresa está mejorando o deteriorándose.

2.- Y el análisis de razones comparativas que hace comparaciones con las razones de otras empresas dentro del mismo giro de la industria.

La planeación estudia la realización de proyecciones de ventas, ingresos y activos tomando como base estrategias alternativas de producción y de mercatotecnia a fin de decidir posteriormente la forma de satisfacer los requerimientos financieros.

También si los resultados iniciales proyectados no son satisfactorios, el proceso de planeación financiera debe tra

tar de identificar los cambios potenciales en las operaciones que producirán resultados satisfactorios.

El control financiero continúa hasta la fase de implantación, y trata del proceso de realimentación y de ajuste, - que se requerirá para asegurarse de la adherencia de los planes o para modificarlos como consecuencia de cambios imprevistos en el ambiente operativo. La totalidad del proceso implica la decisión sobre un amplio conjunto de metas corporativas y la evaluación posterior de una serie de presupuestos y pronósticos para cada área significativa de las actividades de la empresa.

El análisis de pronósticos financieros empieza con las proyecciones de los ingresos de ventas y de los costos de -- producción. En terminología estándar de negocios, un presupuesto es un plan que expone los gastos proyectados para una cierta actividad y explica de dónde provendrán estos fondos. De esta forma el presupuesto de producción presenta un análisis detallado de las inversiones requeridas de materiales, - mano de obra e instalaciones de planta que serán necesarias para dar apoyo al nivel pronosticado de ventas.

Cada uno de los principales elementos del presupuesto - de planeación probablemente tendrá su propio presupuesto de personal y un presupuesto de materiales así como uno de instalaciones. El personal del área de mercadotecnia también --

prepara presupuestos de ventas y de publicidad. Estos presupuestos suelen establecerse sobre una base mensual, y a medida que transcurre el tiempo, las cifras reales serán comparadas con las cifras proyectadas y las diferencias deberán ser explicadas o corregidas.

Durante el proceso de planeación, los niveles proyectados de cada uno de los distintos presupuestos de operación, serán combinados y a partir de este conjunto de datos los -- flujos de efectivo de la empresa serán calculados dentro del presupuesto de efectivo. Si un aumento en ventas conduce a un flujo de efectivo negativo, la administración puede prever que se requerirá un financiamiento adicional y la fecha en la que estos fondos serán necesarios. De este modo, la -- planeación financiera permite a la empresa determinar oportunamente su requerimiento de financiamiento, dándole así amplias oportunidades para obtener los fondos en una forma óptima.

Después de que todos los elementos del costo han sido pronosticados se pueden desarrollar los estados proforma o proyectados de balance general y de resultados. Estos estados proforma son posteriormente comparados con los estados reales. Tales comparaciones pueden ayudar a la empresa a señalar las razones de las desviaciones, a corregir los problemas operativos, y a ajustar las proyecciones para el resto del período presupuestal a fin de reflejar las condiciones --

operativas reales. Mediante la planeación y el control financiero la administración buscar aumentar la rentabilidad, evitar los faltantes de efectivo y mejorar el desempeño de las actividades específicas y de toda la compañía.

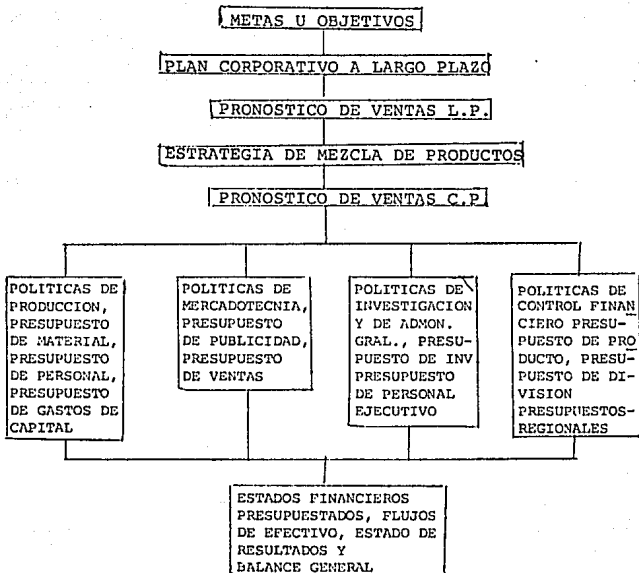
La función de planeación es una de las más retadoras e interesantes de todas las funciones del administrador financiero debido a que frecuentemente participa en la planeación a largo plazo de la compañía, deberá empezar con una visión amplia y general de las operaciones de la empresa. Estará primero interesado en los planes a largo plazo concernientes a la expansión de la planta, al remplazo de maquinaria y equipo u otros desembolsos que habrán de causar grandes fugas de efectivo del negocio. Con base en los planes y en los pronósticos de ventas para un futuro cercano, el administrador financiero debe estimar los flujos de entradas y salidas de efectivo para el negocio en un futuro cercano.

Al elaborar estos planes o presupuestos, debe hacer lo mejor que esté a su alcance en un mundo imperfecto, debido a que él debe reconocer que hasta cierto grado sus planes se verán alterados por fuerzas externas sobre las que tiene poco control. Por ejemplo, nuevos avances importantes en lo relacionado con maquinaria pueden obligar a la compañía a efectuar fuertes inversiones en equipo nuevo para poder conservar su posición en la industria. Una recesión o una guerra pueden afectar a las utilidades en forma adversa. El reconocimiento

de la incertidumbre de la vida no significa descartar los presupuestos, sino más bien darle la suficiente flexibilidad al plan financiero para proveer todos los acontecimientos impre-vistos.

Al planear los flujos de efectivo, el administrador fi--nanciero deberá también asegurarse de que los fondos se in--viertan inteligentemente o de manera "económica" dentro del -negocio, o bien, se regresarán a los dueños. Cada peso inver--tido en un activo, bien sea éste circulante o fijo, tiene --usos alternativos. Podría invertirse en bonos del gobierno, lo cual proporcionaría seguridad y liquidez, pero su rendi---miento sería bajo. Podría asignarse a un programa de investi--gación de desarrollo de productos nuevos, un negocio riesgo--so, pero posiblemente muy rentable. El peso podría asegurarse a los dueños si éstos pudieran obtener un mejor rendimiento -por el mismo riesgo, o bien el mismo rendimiento pero con me--nos riesgo. Este es el equilibrio de riesgo y rentabilidad que el administrador financiero debe perseguir en sus planes.

A continuación presentará un programa general del proce--so de planeación y control financiero.



Es muy importante que todas las empresas al hacer su planación deben considerar este programa general ya que es demasiado completo para llevarse a cabo.

CAPITULO III

LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

A continuación nos concentraremos en la mitad superior - del balance general, estudiando los activos circulantes y la relación existente entre estos dos conjuntos de cuentas. Este tipo de análisis se denomina comunmente administración del capital de trabajo.

El capital de trabajo es la inversión de una empresa en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios). El capital de trabajo neto se define como los activos circulantes menos los pasivos circulantes estos últimos incluyen préstamos bancarios, papel comercial y salarios e impuestos acumulados. La administración del capital de trabajo abarca todos los aspectos de la administración de los activos y pasivos circulantes. Esta administración también requiere una comprensión de las interrelaciones entre activos y pasivos y el capital de trabajo con las inversiones a largo plazo.

La estructura de capital presenta aspectos que la hacen especialmente importante para la salud financiera de la empresa y estos son:

- 1.- Las estadísticas indican que la principal porción de tiem

po de la mayoría de los administradores financieros se dedica a la operación interna diaria de la empresa, que caen bajo el terreno de la administración del capital de trabajo.

2.- Característicamente los activos circulantes representan un 60% de los activos totales de una empresa de negocios. Ya que representan una proporción muy grande de los activos, y debido también a que estas inversiones tienden a ser relativamente volátiles, los activos circulantes requieren de una cuidadosa atención del administrador financiero.

3.- La administración del capital de trabajo es particularmente importante para las empresas pequeñas. Aunque estas empresas pueden minimizar su inversión en activos fijos arrendando planta y equipo, no pueden evitar la inversión en efectivo, cuentas por cobrar e inventarios. Además debido a que una empresa pequeña tiene un acceso relativamente limitado a los mercados de capital a largo plazo, deben basarse sólidamente en el crédito comercial y en los préstamos bancarios a corto plazo; ambos afectan al capital de trabajo aumentando los pasivos circulantes.

4.- La relación entre el crecimiento en ventas y la necesidad de financiar los activos circulantes, es estrecha y directa. El aumento en ventas también produce una necesidad inmediata de inventarios adicionales y, tal vez de saldos en efectivo. Todas estas necesidades deben ser financiadas; por tanto

es imperativo que el administrador financiero se mantenga enterado de las tendencias en las ventas y de los desarrollos en el segmento de capital de trabajo de la empresa. Desde luego los incrementos continuos en las ventas requieren de activos adicionales a largo plazo, los cuales también deben ser financiados.

Sin embargo generalmente se dispone de un mayor plazo de tiempo para las inversiones en activos fijos y, consiguientemente, aunque tales inversiones son de importancia crítica para la empresa en un sentido estratégico y a largo plazo, su oportunidad tiene especial importancia en las decisiones de capital de trabajo.

La naturaleza del ciclo de flujo de efectivo puede ilustrarse en un diagrama para su mejor comprensión. Este diagrama utiliza el impacto de las diversas partidas del balance general y de los activos arrendados sobre la posición de efectivo de la empresa. Las flechas con líneas seguidas representan fuentes de fondos de efectivo para la empresa y las líneas --punteadas son los pagos hechos en efectivo. Aunque los proveedores, los empleados y las compañías arrendadoras no necesariamente representan y proporcionan a la empresa efectivo, sí proporcionan activos utilitaristas que producen flujos de efectivo para la empresa. El flujo de efectivo indirecto hacia la empresa que proviene de estas fuentes de financiamiento a través de las cuentas de activos se indica por las fle--

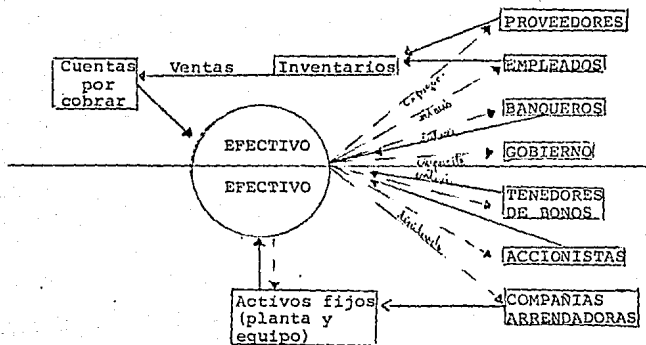
chas con línea seguida.

Obsérvese que la administración del flujo de efectivo implica la administración de los flujos de efectivo a corto y a largo plazo. La porción superior representa la administración del capital de trabajo y la sección inferior muestra la administración de los activos fijos y de las fuentes de financiamiento a largo plazo.

DIAGRAMA ESQUEMATICO DEL CICLO DE FLUJO DE EFECTIVO

Activos de la empresa

Fuentes de financiamien
to



La administración del ciclo de flujo de efectivo es en realidad la parte más importante de la administración del ca-

pital de trabajo. Al analizar la situación es útil distinguir dos factores: el ciclo operativo y el ciclo de pagos, los cuales se combinan para determinar el ciclo de conversión de -- efectivo

CICLO OPERATIVO

Brevemente el ciclo operativo toma en cuenta las dos siguientes determinantes de la liquidez:

1.- El período de conversión de los inventarios, que es un indicador del tiempo promedio que necesita una empresa para convertir sus inventarios acumulados de materia prima, produc---ción en proceso y artículos terminados en productos y para -- vender estos productos a los clientes. Este ciclo se mide por la antigüedad promedio de los inventarios.

2.- El período de conversión de las cuentas por cobrar, que - es un indicador del tiempo promedio que necesita una empresa para convertir sus cuentas por cobrar en efectivo. Este ciclo se mide por el período promedio de cobranza.

CICLO DE PAGOS

El ciclo operativo se centra en la oportunidad de los -- flujos de entrada de efectivo, pero elude la oportunidad de - los flujos de salida (momento en el que debemos pagar las com

pras y la mano de obra). Sin embargo los requerimientos de financiamiento de la empresa se verán influenciados por su capacidad de demorar los pagos al comprar materiales a plazos prolongados de crédito o al hacer pagos de mano de obra después de que el trabajo ha sido realizado. Por tanto la empresa debe esforzarse por administrar los flujos de entrada y de salida de efectivo, sin embargo estos flujos están rara vez, si -acaso sincronizados, por lo que el ciclo de flujo de efectivo revelará por regla general los períodos en los que sea necesario adquirir fondos externos.

3.1 ANALISIS DEL COSTO DE CAPITAL

El costo de capital es de suma importancia para los administradores financieros y para los economistas además es básico por tres razones principales que son:

1.- Las decisiones del presupuesto de capital tienen un impacto de gran importancia sobre la empresa y un presupuesto de capital adecuado requiere de una estimación del costo de capital.

2.- La estructura financiera puede afectar a la magnitud y al riesgo de la corriente de ganancias de la empresa, y obviamente al valor del negocio, por tanto el conocimiento del costo de capital y de la forma en la que se ve influenciado por el apalancamiento financiero es esencial para tomar decisiones de estructura de capital.

3.- Finalmente muchos otros tipos de decisiones, incluyendo las relacionadas con el arrendamiento, con los reembolsos de bonos y con la política de capital de trabajo, requieren estimaciones del costo de capital.

El costo de capital también es vitalmente importante en las industrias reguladas, como compañías eléctricas, de gas, teléfonos y servicios de agua. En esencia las comisiones reguladoras, buscan medir el costo de capital de una compañía de

servicios, y entonces fijan los precios en forma tal que dicha compañía gane tan sólo esta tasa de rendimiento. Si la estimación del costo de capital es demasiado pequeña, la compañía no estará en condiciones de atraer suficiente capital para satisfacer las demandas de servicios a largo plazo y el público sufrirá las consecuencias. Si la estimación es demasiado alta, el cliente pagará un precio demasiado elevado por el servicio.

"El capital suele tener un costo más elevado -- cuando la empresa se expande más allá de ciertos límites". (2)

Esto significa que la curva del costo de capital se inclinará hacia arriba, más allá de algún punto.

La finalidad de este capítulo es señalar cuáles son los problemas analíticos en la determinación del costo de capital y explicar los procedimientos para resolver este problema. -- Con suma facilidad se comprenderá que en este tema no existen reglas definitivas de fácil aplicación. Se trata de un campo que aún está en proceso de desarrollo y sujeto a considerable discusión y crítica. Además es conveniente aclarar que cualquier método utilizado para determinar el costo de capital dependerá en parte de pronósticos. Debido a los problemas teóri

(2) Fundamentos de Administración Financiera. F.J. Weston y E.F. Brigham. Ed. Interamericana. pág. 464.

cos y a los pronósticos involucrados, no es conveniente que consideremos que el costo de capital era un valor representado por un punto en una gráfica. Más bien existe un intervalo, o una área amplia que servirá de barrera y dentro de la cual se encuentra dicho valor. Cuando decimos que nuestro costo de capital para una determinada cantidad de financiamiento es -- del 10% después de impuestos, realmente queremos decir que a medida que el valor presente neto se aproxime a cero, o que su tasa de rendimiento descontada se aproxime al 10%, deberá estudiarse dicho proyecto más minuciosamente. El costo de capital representa una área de preocupación, ya que no se trata de un valor estadístico exacto.

Habiendo ya comentado acerca de la importancia del costo de capital, consideremos ahora su definición. Es la cantidad que se paga por hacer uso de un capital. Por ejemplo, si se consigue dinero prestado en un banco, será necesario pagar un interés; el importe de este interés será lo que nos cueste hacer uso del dinero del banco.

El profesor Myron Gordon nos ha dado una excelente definición:

"El costo de capital para una determinada empresa es aquella tasa de descuento con la característica de que cualquier inversión cuya tasa de rendimiento sea superior (inferior) a esta tasa aumentará (disminuirá) el valor de mercado de las acciones de la empresa". (3)

(3) Myron J. Gordon. La investigación financiera y valuación de las corporaciones. pág. 218.

Existen dos métodos para calcular el costo de capital -- los cuales son:

METODO EXACTO:

Nuestra experiencia con tablas de valor presente debe -- conducirnos a pensar que este mismo procedimiento nos conducirá a la determinación precisa del costo de las obligaciones; entendiendo como obligaciones un título de crédito que representa para su tenedor la participación individual de un crédito colectivo a cargo de la sociedad emisora.

Por lo cual tenemos en el método exacto la siguiente fórmula:

$$B = \frac{I}{(1+i)} + \frac{I}{(1+i)^2} + \dots + \frac{I}{(1+i)^n} + \frac{D}{(1+i)^n}$$

En donde:

B = Cantidad neta recibida por la colocación de obligaciones

I = Importe anual de interés pagadero a los obligacionistas.

i + Tasa de interés anual (costo de capital)

D = Valor nominal de la obligación.

FORMULA SIMPLIFICADA: $B = I \frac{(1+i)^n}{(1+i)^n(i)} + \frac{D}{(1+i)^n}$

Esta fórmula se realiza a través de tanteos e interpolaciones.

EJEMPLO del método exacto:

1.- TAMSA, S.A., tiene en circulación una serie de obligaciones que pagan \$90 de interés anualmente. Las obligaciones de este tipo actualmente rinden 6 por 100. A qué precio se venden las obligaciones de TAMSA, si vencen en 20 años? Valor nominal de \$1000.

Fórmula simplificada

$$B = 90 \frac{1.06^{20} - 1}{.06} + 1000 = 1344$$

METODO APROXIMADO

Para fines prácticos el método aproximado nos da una estimación bastante exacta del costo del pasivo. Se deben seguir 4 pasos en la aplicación de este método:

1. Determinar la cantidad de fondos promedio que tengamos disponibles a través de los diez años.
2. Calcular el costo anual promedio de estos fondos.
3. Calcular el porcentaje del costo anual promedio en relación con el promedio de fondos disponibles, y
4. Ajustar esta tasa a una base después de impuestos.

FORMULA DEL METODO APROXIMADO:

$$\frac{I + \frac{D+B}{n}}{\frac{n+B}{2}}$$

Las literales ya las expliqué anteriormente.

EJEMPLO del método aproximado:

2.- Un investigador paga \$874 por un bono con valor nominal de \$1000, que estipula un interés del 4% sobre el valor nominal capitalizado semestralmente, los intereses se pagan anualmente durante la vigencia de 20 años.

¿Cuál es el costo de capital que constituye para la empresa - le emisión de ese bono?

$$\text{Interés efectivo} = (1 + r/m)^m - 1 = (1 + .04/2)^2 - 1 = 4.4\%$$

$$\frac{1000}{\$879 \quad 40.4 \quad n=20}$$

Por el método aproximado tenemos:

$$I + \frac{D-B}{n} \quad \text{por lo tanto}$$

$$\frac{D+B}{2}$$

$$40.4 + \frac{1000 - 874}{20} = 4.98\% \quad \text{Costo de capital}$$

$$\frac{1000 + 874}{2}$$

n = Capitalización
r = interés

CAPITULO IV

DECISIONES SOBRE ACTIVOS A LARGO PLAZO

La decisión de incrementar los activos trae como consecuencia el requerimiento de obtener capital nuevo.

Con los antecedentes que tenemos sobre la administración del capital de trabajo dirigiremos ahora nuestra atención a los tiempos específicos de capital a largo plazo y a los mercados en los cuales se obtiene este capital. Este capítulo trata de lo siguiente:

1. Los mercados de capitales que usan las empresas de negocios para obtener financiamiento a largo plazo, y
2. Las decisiones que toman las empresas con referencia a los financiamientos mediante acciones comunes.

Empezaremos con un panorama general de las tres principales fuentes de fondos usadas por las corporaciones de negocios, y se refieren a:

1. Los flujos internos de efectivo, cuya naturaleza es a largo plazo y consisten en depreciación y en utilidades retenidas.
2. Los fondos externos a largo plazo.
3. Los fondos externos a corto plazo.

El financiamiento interno ha proporcionado más del 70% - de los fondos usados por las corporaciones de negocios en -- años recientes; los fondos externos a largo plazo constituyen del 15 al 20% del total y el financiamiento externo a corto - plazo representa aproximadamente el 10% del total.

Al tomar decisiones acerca de dónde y cómo se deben obtener fondos a largo plazo, una importante elección reside en - elegir entre las fuentes privadas y los mercados públicos. El financiamiento privado representa los fondos obtenidos direc- tamente de uno a unos cuantos individuos o instituciones fi- nancieras como bancos, compañías de seguros o fondos de pen- sión. El financiamiento público usa a los banqueros de inver- siones para vender valores a un elevado número de inversionis- tas (tanto individuos como instituciones financieras).

En la centuria de 1800 antes del desarrollo de amplios - mercados financieros, las empresas de negocios eran necesaria- mente financiadas por un número relativamente pequeño de indi- viduos acumulados. Además el cambio de centros rurales a cen- tros urbanos, y el cambio de corporaciones pequeñas poseídas por familiar a corporaciones de gran tamaño, significó que un gran número de gentes se veían forzadas a invertir sus recur- sos indirectamente en lugar de invertirlos en su propia gran- ja o negocios.

Por el decenio de 1930 los ahorros eran automáticamente

canalizados del público hacia los intermediarios financieros, y así grandes cantidades de fondos se habían acumulado en las compañías de seguros, en los fondos de pensión y en los bancos comerciales. Esto hizo posible un incremento en las utilidades y en el financiamiento directo que sobrepasó en cierto grado a el banquero de inversiones.

Una colocación privada ocurre siempre que una empresa de negocios obtiene capital directamente de una institución financiera tal como un banco comercial, una compañía de seguros, un fondo de pensión, un fondo mutualista u otra corporación de naturaleza no financiera. El valor usado puede ser un bono, una pensión común o preferente, o un préstamo a corto plazo. Una inversión que se usa muy frecuentemente en las colocaciones directas es el préstamo a largo plazo que se define como un contrato bajo el cual un prestatario conviene en hacer pagos de intereses y de capital, en fechas específicas a un prestamista. Los préstamos a plazo son negociados directamente entre la empresa que solicita los fondos en préstamo y una institución financiera, y generalmente tienen de uno a quince años.

El financiamiento directo ofrece a las empresas tres -- principales ventajas en relación con los valores públicamente emitidos (velocidad, flexibilidad y varios costos de emisión), por ser los préstamos de negocios trabajados directamente entre el prestamista y el prestatario, los procedimientos formal

les se ven minimizados.

Las cláusulas básicas del contrato pueden ser elaboradas con mayor rapidez y flexibilidad que las de una emisión pública y no es necesario que el financiamiento se sujete a proceso de registro de la comisión de valores y cambios. Una ventaja de este método en relación con los valores de tenencia pública tiene que ver con la flexibilidad futura; si una emisión de bonos se mantiene por muchos y diferentes tenedores de bonos, es difícil obtener permiso para alterar las cláusulas del contrato, aún cuando las nuevas condiciones económicas pueden hacer deseables tales cambios. Con un préstamo a corto plazo o una colocación privada, el prestatario generalmente puede sentarse al lado del prestamista y establecer modificaciones al contrato.

El financiamiento directo es también una importante fuente de fondos para compañías de tamaño pequeño y mediano, porque su oportunidad de financiamiento con fondos internos y su acceso a los mercados de capitales están un tanto limitados.

4.1 ADMINISTRACION DE EFECTIVO

Los activos líquidos generalmente proporcionan bajos rendimientos, pero la tendencia de activos líquidos reduce el riesgo de la empresa. Por tanto un aspecto de la administración del efectivo abarca una intercompensación del tipo riesgo/rendimiento. Otro aspecto es la división de las tendencias en activos líquidos entre efectivo y valores negociables: el efectivo proporciona el último grado de liquidez y es esencial para hacer pagos. Otros aspectos de la administración de efectivo, incluye el uso de sistemas eficientes para la recolección y desembolso del dinero, el uso de modelos de administración de efectivo, la administración de la cartera de valores negociables y los convenios para el respaldo de la capacidad de préstamo en caso de que surja un faltante de efectivo.

Los negocios tienen cuatro razones fundamentales para mantener efectivos: 1. El motivo transaccional, 2. El motivo precautorio, 3. El motivo especulativo, 4. Los requerimientos de saldos compensatorios.

MOTIVO TRANSACCIONAL

Este motivo consiste en capacitar a la empresa para que realice sus operaciones ordinarias, los pagos pueden hacerse en efectivo y los ingresos son depositados en la cuenta de efectivo. Si usted recibiera ingresos sobre una base diaria y

si pagara la colegiatura, renta y demás gastos sobre esta mis ma base, podría operar sobre un saldo muy pequeño en su cuenta de cheques. Por otra parte si recibiera ingresos tan solo - una vez al año, tendría que ahorrarlo para poder efectuar sus pagos futuros, y por tanto el saldo promedio de su cuenta de bancos tendría que ser relativamente alta. La misma situación se aplica a las empresas de negocios.

MOTIVO PRECAUTORIO

Se relaciona con la predictibilidad de los flujos de entrada y salida de efectivo. Si los flujos de efectivo son altamente predecibles, tan solo se necesita mantener pequeñas - necesidades de efectivo para las emergencias o para otras con tingencias. Otro factor que influye fuertemente sobre el saldo precautorio es la habilidad de la empresa para obtener dinero en préstamo con rapidez.

MOTIVO ESPECULATIVO

Consiste en capacitar a la empresa para aceptar las opor tunidades lucrativas que pudieran surgir. Tal como sucede con el motivo precautorio, la necesidad especulativa de efectivo es satisfecha mediante la capacidad para obtener préstamos de reserva y por las tendencias de valores negociables en lugar de emplear saldos reales de efectivo.

REQUERIMIENTOS DE SALDOS COMPENSATORIOS

Los bancos comerciales que ocupan funciones para las empresas de negocios, y las empresas pagan esos servicios en -- parte mediante honorarios directos y en parte manteniendo saldos compensatorios con sus bancos. Un saldo compensatorio representa los niveles mínimos que una empresa conviene en mantener en su cuenta de cheques con un banco. El banco a la vez puede prestar estos fondos y ganar intereses sobre ellos. Esto representa un honorario directo para el banco, que lo compensa con los servicios otorgados a la empresa de negocios.

4.1.1 DETERMINACION DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO

Dos aspectos importantes acerca de la administración del flujo de efectivo de la empresa involucran el sistema de recolección de efectivo y el sistema de desembolsos. La empresa - debe considerar ambos aspectos del movimiento del dinero, -- puesto que es tanto comprador como vendedor de bienes, los intervalos que favorecen a la empresa como comprador pueden funcionar contra ella como vendedor.

El intervalo que ocurre en el momento en que un pagador escribe un cheque y el momento hasta el cual el pagante tiene el uso de los fondos da lugar a una flotación que se define - como la diferencia entre el saldo que se muestra en el libro de una empresa y el saldo que se muestra en los libros del -- banco. Siempre que un cliente manda un cheque por correo --- transcurre algún tiempo antes de que el cheque sea recibido - por el vendedor lo cual dá lugar a una flotación de tiempo de correo. Después de que la empresa recibe el cheque se requiere un tiempo de procesamiento para hacer el crédito a la cuenta del cheque y para hacer que el cheque entre en el sistema bancario. Este tipo de inventario de tiempo da lugar a una -- flotación por procesamiento. Un tercer tipo de flotación que resulta del tiempo necesario para hacer la compensación dentro del sistema bancario, se denomina flotación de tránsito.

La empresa desea cobrar lo más rápido posible los che--

ques que ella extiende permanezcan pendientes de cobro el mayor plazo de tiempo posible. Esto maximizará su posición de flotación y minimizará su necesidad de mantener saldos de efectivo.

Algunos aspectos importantes para la selección de un banco de concentración es decir de un banco que sea matriz son los siguientes:

1. El banco debe localizarse en una ciudad grande para que pueda atender el área de cobranza; esto reduce la flotación por compensación.
2. El banco debe tener acceso al sistema de comunicación bancaria telegráfica.
3. El banco debe estar ubicado en una forma tal que reciba el 80% o más de los cheques depositados un día después de que se envían por correo.
4. El banco debe ser competitivo respecto a los honorarios que cargue, incluyendo los cargos por actividades, los requerimientos de saldos compensatorios y la rapidez con la que los fondos depositados estarán disponibles para ser usados.

A través de su sistema bancario de concentración, la em-

presa busca movilizar los fondos en la forma más eficientemente posible. Además de un sistema de recolección de efectivo - la empresa debe diseñar políticas y reglas de decisión para - la rápida transferencia de fondos.

4.2 ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR

El nivel de las cuentas por cobrar de una empresa está -
determinado por:

1. El volumen de sus ventas, y
2. Por el período promedio entre el momento en que se hace --
una venta y el momento en que se cobra el efectivo corres-
pondiente a dicha venta o el período promedio de cobranza.

El período promedio de cobranza a la vez depende en parte de las condiciones económicas y en parte de un conjunto de factores que son controlados por la empresa.

Las principales variables de política incluyen:

1. Las normas de crédito o el riesgo máximo aceptable de las cuentas de crédito.
2. Los términos de crédito que incluyen el plazo de tiempo --
durante el cual se concede el crédito denominado período -
de crédito y el porcentaje de descuento dado por la pronti
tud de pago, y
3. La política de cobranza de la empresa.

Para poder evaluar los riesgos de crédito de un cliente los administradores financieros empiezan por analizar los siguientes aspectos del crédito y son los siguientes:

A. CARACTER, se refiere a la probabilidad de que el cliente trate de hacer honra a sus obligaciones; los administradores del crédito experimentados insisten en que el factor referente a la moral es el más importante dentro de una evaluación de crédito.

B. CAPACIDAD, es un juicio subjetivo de la habilidad del cliente para pagar sus obligaciones. Esta se evalúa a través de los antecedentes del cliente y de sus métodos de negocios y se complementa con una observación física de la planta, almacén y demás instalaciones del cliente.

C. CAPITAL, se mide en la posición financiera general de la empresa tal como lo indicaría un análisis de razones financieras con un énfasis especial sobre las razones de crédito y de riesgo.

C. COLATERAL, está representado por los activos que ofrezca el cliente en gestión como garantía del crédito extendido.

E. CONDICIONES, se refieren a el impacto de las tendencias económicas generales sobre la empresa y a los desarrollos especiales en ciertas regiones geográficas o sectores de la economía que puedan afectar la habilidad del cliente para cumplir sus diversas obligaciones.

Las cinco palabras que mencioné en los incisos anteriores comienzan con C, por lo tanto se les denominan las cinco "C" del Crédito.

"Las cinco "C" del crédito representan los factores mediante los cuales se juzga el riesgo del crédito". (4)

La información acerca de estos factores se obtiene de -- las experiencias anteriores, de nuestra empresa con sus clientes y se complementa con un sistema bien organizado para la recolección de la información.

Al analizar las cinco "C" los administradores del crédito tratan de formular juicios acerca de los costos totales esperados resultantes de la concesión de crédito a un cliente dado.

Estos costos deben ser posteriormente comparados con los incrementos esperados en los ingresos netos.

(4) Fundamentos de Administración Financiera, F.J. Westos y - E.F. Brigham, Ed. Panamericana, pág. 215.

4.2.1 CONTROL Y EVALUACION DE CUENTAS POR COBRAR

El objetivo básico de la administración de crédito consiste en aumentar las ventas rentables y aumentar así el valor de la empresa al extender crédito a los clientes dignos. Al obtener y al analizar la información del crédito y al cobrar los saldos los administradores del crédito ejecutan una función importante.

Siempre que el cliente potencial no esté satisfecho, una solución sencilla consiste en rechazar la orden. Esto podría justificarse comparando la ganancia probable con la pérdida probable sobre la orden. En forma similar cuando los pagos son normales el procedimiento ordinario consiste en seguir los patrones rutinarios de cobranza.

Por tanto un buen administrador de crédito debe esforzarse por aprender el negocio de los clientes de su empresa tan bien como los ejecutivos de dicha empresa o mejor que ellos. Dicho administrador de crédito buscará mantenerse al corriente de las tendencias de ventas, del desempeño de la administración, de la posición de liquidez, del apalancamiento y de la rentabilidad de los clientes actuales y potenciales.

En este proceso el administrador puede ser capaz de identificar los valores que hayan tenido un impacto negativo sobre la posición financiera de los clientes y sobre su capaci-

dad de hacer los pagos de los créditos.

Esta información puede ser transmitida al cliente lo --
cual a la vez puede ayudar a mantener la salud del cliente y,
consecuentemente la de las ventas de nuestra empresa.

Las fuentes de información más importantes son entre --
otras el Estado de Resultados de la empresa, el intercambio --
de información del crédito, despachos de intercambio de crédi
to, y la información proveniente de los bancos.

Los cambios en la política de crédito se diseñan para su
mejor funcionamiento y para aumentar las ventas o para redu--
cir los costos como las pérdidas por cuentas malas. Sin embaro
go los cambios de políticas que aumentan las ventas general--
mente implican costos incrementales y los cambios designados
para reducir los costos suelen producir ventas más pequeñas.
Por tanto los cambios en las políticas de crédito implican --
utilidades y costos.

La política de crédito puede tener una influencia impor--
tante sobre las ventas. En teoría, la empresa debe disminuir
su estándar de calidad para las cuentas que acepta siempre y
cuando la rentabilidad de las ventas producidas exceda a los
costos adicionales de las cuentas por cobrar.

4.3 ADMINISTRACION DE INVENTARIOS

Los inventarios se pueden clasificar en: materia prima, producción en proceso y artículos terminados; estos son una parte esencial en la mayoría de las operaciones de los negocios, el nivel del inventario de materia prima se ve influenciado por los niveles anticipados de producción, la estacionalidad de la producción y la naturaleza del proceso de producción.

El inventario de productos en proceso se ve ampliamente influenciado por la longitud del período de producción que es el tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de la materia prima hasta obtener el producto terminado.

Los administradores financieros confían cada vez más en la computadora y en las técnicas de la investigación de operaciones para mejorar el control de los inventarios. Estos sistemas permiten a los administradores controlar mejor sus operaciones. De las empresas que usaban sistemas computarizados de inventarios, dos tercios habían empezado a hacerlo desde 1973; en la actualidad ha aumentado considerablemente el número de empresas que usan estos sistemas computacionales.

Aunque las técnicas utilizadas son demasiado diversas y complicadas como para otorgarles un tratamiento completo en esta obra, los administradores financieros deben estar con---

cientes de su utilidad para minimizar las inversiones en inventarios.

Los inventarios constituyen un nexo entre la producción y la venta de un producto. La compañía manufacturera debe conservar cierta cantidad de existencias durante la producción, inventario que recibe el nombre de inventario de bienes en proceso.

El inventario de materias primas le permite a la empresa mayor flexibilidad en sus compras. Sin él debería vivir al día por así decirlo, compraría material sólo para que producción se ajustara al programa. Por el contrario, el inventario de materias primas puede incrementarse mucho temporalmente, dado que el departamento de adquisiciones ha aprovechado los descuentos por cantidad.

El inventario de producto terminado confiere a la empresa flexibilidad en sus programas de producción y en su mercadotecnia. La producción no está vinculada directamente a las ventas. Los grandes inventarios también permiten prestar un servicio eficiente a los clientes. Si el producto se agota temporalmente es posible que se pierdan las ventas actuales lo mismo que las futuras. Así pues hay un incentivo para conservar grandes existencias de los tres tipos de inventarios.

A semejanza de las cuentas por cobrar conviene aumentar

los inventarios mientras los ahorros sean mayores que el costo total que implica mantener el inventario adicional y la eficiencia de su control. Sin duda para este equilibrio se requiere coordinar las áreas de producción, mercadotecnia y finanzas en la consecución del objetivo global.

Aunque la administración del inventario no suele ser una responsabilidad operativa del director financiero, la inversión de fondos en él constituye un aspecto importante de su trabajo. En consecuencia ha de estar familiarizado con los métodos que permiten un eficaz control de inventarios, para poder asignar bien el capital.

Cuanto mayor sea el costo de oportunidad de los fondos invertidos en el inventario, más bajo será el nivel óptimo de las existencias promedio y también la cantidad óptima de orden en igualdad de circunstancias.

Al director financiero le interesa también el riesgo que supone mantener un inventario. Estos riesgos han de tenerse presentes al establecer el nivel adecuado de inventario para la empresa y también. En tenerse en cuenta los sistemas adecuados para su control.

CAPITULO V

EL ANALISIS E INTERPRETACION DE LA
INFORMACION FINANCIERA

Los estados financieros y el análisis de razones financieras se usan para adquirir indicios acerca del desempeño anterior de una empresa y para establecer una base para las proyecciones futuras.

Los métodos tradicionales de contabilidad suponen que el nivel general de precios es relativamente estable y que no ha habido cambios estructurales de tal magnitud que pudiesen hacer que los valores relativos de los activos individuales cambiaran en forma considerable. Estos supuestos fueron razonablemente válidos antes de 1970, pero ya no lo son hoy en día. Por tanto, tiene gran importancia efectuar ajustes apropiados en los datos contables, de tal forma que pueden ser usados en la forma efectiva en la toma de decisiones financieras.

Desafortunadamente no se ha diseñado un sistema realmente bueno para uso general.

Las empresas deben tener activos para hacer ventas, y si las ventas han de crecer los activos también deben aumentar, una expansión de ventas requiere una inversión inmediata de nuevos activos circulantes; y a medida que se agote la capaci-

dad total, también deben añadirse nuevos activos. Estos nuevos activos deben ser financiados y el nuevo financiamiento implica compromisos y obligaciones para servir al capital obtenido.

El proceso de planeación es una parte esencial del trabajo del administrador financiero. Las deudas a largo plazo y los fondos de capital contable son obtenidos con poca frecuencia pero en grandes cantidades, principalmente debido a que el costo por dólar obtenido al vender valores disminuye a medida que aumenta el tamaño de la emisión. Por lo anterior es importante que la empresa tenga una estimación razonablemente exacta de sus necesidades totales de costos para el futuro próximo.

Para tomar decisiones razonables de acuerdo con los objetivos de la empresa, el director financiero necesita ciertas herramientas analíticas.

El propósito de la empresa no es sólo el control interno sino también una mejor comprensión de lo que buscan los administradores de capital en las condiciones financieras y el desenvolvimiento de ella. El tipo de análisis varía de acuerdo a los intereses específicos de la parte de que se trate.

El análisis de estados financieros es parte de un sistema mayor de procesamiento de información en el cual se pueden

basar decisiones bien fundamentadas.

Existen algunas técnicas que se usan con mayor frecuencia para el análisis de requerimientos financieros.

TECNICA DEL PORCENTAJE DE VENTAS

El enfoque más sencillo para pronosticar los requerimientos financieros, llamado técnicas del porcentaje de ventas, - este empieza por expresar las diversas partidas del balance - general como porcentaje de las ventas anuales de la empresa.

El método de porcentaje de ventas para pronóstico de requerimiento financiero no es sencillo, ni mecánico, por lo -- que requiere de una comprensión absoluta por parte del analista.

La experiencia en que la explicación de esta técnica en la práctica indica la importancia de entender primero la tecnología básica de la empresa en cuestión y segundo la lógica de la relación entre sus ventas y activos.

En la práctica se requiere de una gran experiencia y juicio para la explicación de esta técnica.

Obsérvese también que la técnica del porcentaje de ventas es más adecuada para pronosticar cambios en las necesidades.

des financieras dentro de un plazo de tiempo relativamente -- corto y para la interpretación de los estados financieros. Es menos útil cuando se trata de pronosticar a largo plazo.

TECNICA DE REGRESION

La técnica del porcentaje de ventas como se ha expuesto supone que se mantiene una relación relativamente constante -- entre las ventas y las partidas individuales que han de proyectarse. El método de regresión es más general, calcula las relaciones promedio a lo largo de un período de tiempo, por -- tanto no depende tanto de los datos actuales de un punto particular en el tiempo y es generalmente más exacto si se proyecta una tasa de crecimiento considerable o si el período de pronóstico abarca varios años.

5.1 EL ESTADO COMPARATIVO Y EL USO Y APLICACION DE RECURSOS

Los pronósticos financieros se usan para estimar los requerimientos financieros de la empresa. El análisis de los -- cambios en la posición financiera de la empresa, también llamado análisis de origen y aplicación de recursos, es una parte significativa del proceso de planeación. Si una empresa solicita un préstamo, el funcionario de crédito del banco, sin duda, formulará estas preguntas:

1. ¿Qué ha hecho la empresa con el dinero que tenía?
2. ¿Qué hará con los nuevos fondos?
3. ¿Cómo reembolsará el préstamo?

El estado de origen y aplicación de recursos ayuda a proporcionar respuestas a estas preguntas, así como las que puedan formular otras partes interesadas en la empresa.

Esta información indicará si la empresa está progresando o si se está enfrentando a problemas potenciales.

La construcción de un estado de origen y aplicación de - recursos implica varios pasos:

1. Los cambios en las partidas del balance general de un año al siguiente deben ser tabulados y posteriormente clasificados como fuentes o aplicaciones de fondos según el si---

guiente patrón:

- a) Los orígenes de fondos incluyen las disminuciones en -- las partidas de activos y los aumentos en las partidas de pasivo.

Por lo tanto la venta de activos fijos (disminución de una partida de activo) y el pedir dinero prestado a un banco (aumento en una partida de pasivo), son orígenes de fondos.

- b) Las aplicaciones de fondos incluyen los aumentos en las partidas de activos y las disminuciones en las partidas de pasivo.

Por tanto la compra de una máquina y el pago de deudas son aplicaciones de fondo.

EJEMPLO DEL ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE RECURSOS

<u>CUENTAS:</u>	<u>BALANCE GENERAL</u>	
	<u>1987</u>	<u>1988</u>
EFFECTIVO	150	220
CUENTAS X COBRAR	450	420
INVENTARIOS	600	700
ACTIVO FIJO	800	700
CUENTAS X PAGAR	(200)	(260)
HIPOTECA X PAGAR	(300)	(250)
CAPITAL SOCIAL	(1500)	(1530)
	<hr/>	<hr/>
SUMAS IGUALES	2000	2040
	(2000)	(2040)

<u>CUENTAS:</u>	<u>ORIGEN</u>	<u>APLICACION</u>
EFFECTIVO		70
CUENTAS X COBRAR	30	
INVENTARIOS		100
ACTIVO FIJO	100	
CUENTAS X PAGAR	60	
HIPOTECA X PAGAR		50
CAPITAL SOCIAL	30	
	<hr/>	<hr/>
TOTAL	220	220

5.2 USO DE RAZONES FINANCIERAS

Para evaluar la condición financiera y el desempeño de una empresa, el analista financiero necesita ciertos patrones. El patrón utilizado con mucha frecuencia es una razón, o índice que relaciona dos piezas de información financiera entre sí. El análisis y la interpretación de las diversas razones deben dar a los analistas experimentados y hábiles una mejor comprensión de la situación financiera y el desempeño de la empresa que la que obtendrían solo con el análisis de la información financiera.

El análisis de razones financieras presenta dos tipos de comparaciones:

1. Analista puede comparar una razón actual con razones pasadas y otras que se esperan para el futuro de la misma compañía.

Cuando las razones financieras se presentan en una hoja de trabajo para un período de años, el analista puede estudiar la composición del cambio y determina si ha habido una mejoría o un deterioro en la situación financiera y el desempeño de la empresa con el transcurso del tiempo. También se puede calcular razones financieras para estados proyectados, o proforma y compararlos con razones actuales y pasadas.

2. Este método incluye comparar las razones financieras de -- una empresa con las de empresas similares o con los promedios de una industria en el mismo momento de tiempo.

Más adelante explicaré los seis tipos de razones finan-- cieras, pero ahora procederé a explicar la primera de ellas - que es la razón de liquidez, estas razones se utilizan para - juzgar la capacidad de la empresa para hacer frente a sus -- obligaciones a corto plazo. Se puede obtener de ella mucha -- información interna sobre la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad de permanecer solvente en caso de - que se presentaran adversidades. Fundamentalmente se desea com parar las obligaciones a corto plazo con los recursos a corto plazo de que se cuenta para cumplir estas obligaciones.

Dentro de la razón de liquidez encontramos las dos más - usuales que son:

RAZON CIRCULANTE

Es una de las razones de uso más general y frecuente.

$$\frac{\text{Activos Circulantes}}{\text{Pasivos Circulantes}}$$

Se supone que cuanto más alta sea la razón, mayor será la capacidad de la empresa para pagar sus cuentas. Sin embargo la razón tiene que ser considerada como una medida aproximada de

liquidez debido a que no toma en cuenta la liquidez de los -- componentes individuales de los activos circulantes. Una em-- presa que tenga los activos circulantes compuestos principal-- mente de efectivo y partidas por cobrar corrientes en general tiene más liquidez que una empresa cuyos activos circulares -- consisten de inventarios principalmente. Por consiguiente es necesario utilizar herramientas de análisis más delicadas pa-- ra evaluar en forma crítica la liquidez de la empresa.

RAZON DE LA PRUEBA DE ACIDO

Esta razón es igual a las razones del efectivo excepto que -- elimina los inventarios. La razón se concentra en el efecti-- vo, los valores realizables y las partidas por cobrar en rela-- ción con los pasivos circulantes, y de esta forma brinda una medida más penetrante de la liquidez de lo que lo hace la ra-- zón del circulante.

$$\frac{\text{Activos circulantes menos inventarios}}{\text{Pasivos circulantes}}$$

Cada tipo de análisis financiero tiene un propósito o -- uso que determina las diferentes relaciones importantes.

Es útil clasificar las razones financieras dentro de -- seis tipos fundamentales:

1. Razones de liquidez que mide la habilidad de la empresa -- para satisfacer sus obligaciones a corto plazo.

2. Razones de apalancamiento que miden el grado en el cual la empresa ha sido financiada mediante deudas.

3. Razones de actividad que miden el grado de efectividad con el que la empresa está usando sus recursos.

4. Razones de rentabilidad que miden la efectividad de la administración a través de los rendimientos generados sobre las ventas y sobre la inversión.

5. Razones de crecimiento que miden la habilidad de la empresa para mantener su posición económica en el crecimiento de la economía y de la industria.

6. Razones de valuación que miden la habilidad de la administración para crear un valor de mercado superior a los desembolsos de los costos de inversión. Las razones de valuación son las medidas más completas del desempeño ya que reflejan las razones de riesgo (las dos primeras) y las razones de rendimiento (las tres siguientes), las razones de valuación son de gran importancia, puesto que se relacionan con la meta de maximizar el valor de la empresa y la riqueza de los accionistas.

CONCLUSION

Uno de los aspectos principales en el desarrollo de una empresa es la administración financiera.

Las finanzas de la empresa consideradas durante mucho -- tiempo parte de la economía surgieron como un campo de estudio independiente a principios de este siglo. En su origen -- se relacionaron solamente con los documentos, instituciones y aspectos de procedimiento de los mercados de capital. Los datos contables y los registros financieros no eran como los -- que se usan en la actualidad ni existían reglamentaciones que hicieran necesaria la divulgación de la información financiera. Ahora es muy diferente su estudio puesto que existen las bases necesarias para su estudio y desarrollo, y esto se lleva a cabo a través de los administradores financieros.

Es muy importante la función que desempeña un administrador financiero ya que a través de él se lleva a cabo el funcionamiento y los objetivos de las finanzas.

Actualmente las finanzas se han desarrollado como un campo independiente de estudio motivo por el cual es primordial el estudio y la preparación de personas capacitadas para el -- desempeño de esta materia, y al decir personas capacitadas me estoy refiriendo a todos los contadores públicos, a los economistas, a los administradores, etc., en fin a muchos profesio

nistas a los que les interese este campo tan interesante.

La evolución de las finanzas ha tenido una gran repercusión sobre el papel y la importancia de la administración financiera.

Las finanzas han evolucionado del estudio descriptivo -- que eran antes y ahora incluyen análisis rigurosos y teorías normativas.

Han dejado de ser un campo preocupado fundamentalmente -- por la obtención de fondos para abarcar la administración de activos, la asignación del capital y la valuación de la empresa en el mercado global; ya no son un campo con un interés -- primordial en el análisis externo de la empresa, sino que dan gran importancia a la toma de decisiones dentro de la empresa.

La principal característica de las finanzas actuales es su cambio continuo por nuevas ideas y técnicas.

Finalmente debo decir que espero esta obra sirva de mucho a todas aquellas personas interesadas en esta materia.

BIBLIOGRAFIA

1. Finanzas; Andersen N. Nyboe; Ed. Hispanoeuropea; México, D.F. 1960.
2. Evaluación Financiera de la Empresa; Antonio Vives; Ed. Trillas; México, D.F. Julio 1981.
3. Fundamentos de Administración Financiera; F.J. Weston y E.F. Brigham; Ed. Interamericana; México, D.F. 1987.
4. Las Finanzas en la Empresa; Moreno Fernandez Joaquín Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas; México, D.F. 1985.
5. Administración Financiera; James C. Van Horne; Ed. Hispanoamericana, 7a. ed.; México, D.F. 1986.
6. Administración Financiera; Robert; M. Johnson; Ed. ICECSA; 7a. ed.; México, D.F. 1984.

J e s i S
Seleccionada S

Morelos No. 565 Tel. 14-38-34

Enrique González Martínez No. 25 Local 1 Tel. 14-83-90