

Finanzas de la Empresa

Raimundo Renaun Pacheco

En octubre de 1977 se puso a consideración de los alumnos de la Facultad de Economía de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos el ensayo intitulado “Finanzas de la Empresa” para que los estudiantes que llevaban por primera vez esta materia contaran con cierta ayuda escrita del curso que desarrollamos con ellos.

La intención que teníamos era que les sirva de base para profundizar sus conocimientos en obras especializadas.

Estos apuntes se desarrollaron teniendo en cuenta el dictado del curso desde 1974, el material desarrollado por el autor en el Programa de Formación de Expertos en Banca y Finanzas del Banco de la Nación y la experiencia profesional en la Gerencia de Finanzas en varias empresas.

Como las finanzas en el mundo empresarial han tomado un auge muy importante, creímos oportuno actualizar y ampliar estos apuntes con el objeto de contar con una herramienta de consulta para los que se inician en el estudio de esta importante disciplina y estén preparados para la futura toma de decisiones en un mundo empresarial complejo y globalizado.

Cabe hacer notar que el objetivo de presentar este resumen es dejar lo más claro posible los conceptos de la función financiera y del análisis financiero para poder entender la importancia de las finanzas dentro de las empresas.

Tradicionalmente se ha definido la función financiera como la que permite obtener los fondos necesarios para que la empresa pueda cumplir con sus operaciones; relacionándola con el flujo de caja que involucra la responsabilidad de tener los fondos suficientes para poder alcanzar los objetivos y metas de producción de una empresa.

Pero recientemente, debido al gran crecimiento que han tenido los negocios y por ende las empresas, las finanzas se enfatizan más que en obtener los fondos a saber administrarlos, diciéndose por eso que las finanzas en una empresa se han centralizado en el análisis para lograr la utilización más eficiente de los fondos.

Por eso es que el papel del Gerente Financiero está en constante evolución en la empresa moderna, llegándose inclusive a variar la organización ortodoxa en función a la importancia que tienen hoy en día las finanzas de la empresa.

Así por ejemplo se planteaba que dentro del Departamento Administrativo debería estar incluido todo lo referente a la tesorería y contabilidad, llegándose hoy en día a separar estas funciones con la creación de la Gerencia Financiera que además de la contabilidad y tesorería incluye dentro de sus responsabilidades el planeamiento, control y evaluación financiera. Esto hace que se cumpla con eficiencia la función financiera y permite al Gerente Financiero asesorar y apoyar a toda la organización de acuerdo a las exigencias de la calidad total.

Se puede hablar de la función producción, comercialización y administración de una empresa al considerarla como una unidad productora

de bienes o servicios que combina los distintos elementos que interviene en el proceso productivo enfrentándose a una serie de problemas por resolver para cumplir con sus metas de producción, ventas y administración. También al enfrentarse a problemas de manejo y planeamiento de los fondos se puede hablar de la función financiera.

En consecuencia, la función financiera se centra en tres grandes áreas de decisiones: las decisiones de inversión, de financiamiento y de reparto de las utilidades.

Las decisiones de inversión se orientarán a la solución de los problemas de asignar y aplicar los fondos, determinándose el monto de los activos de la empresa, su composición y el riesgo, porque no sólo se debe seleccionar nuevas inversiones minimizando los riesgos, sino manejar con eficiencia los activos que ya se poseen para no poner en riesgo el negocio.

Las decisiones de financiamiento se orientan a la solución de los problemas de conseguir los fondos, determinándose la mejor combinación de las fuentes de financiamiento con el fin de tener una eficiente estructura de endeudamiento, para lo cual debe definirse la composición actual y futura de los activos sin descuidar el riesgo empresarial.

Las decisiones de reparto de las utilidades se orientan a la solución del problema de definir el porcentaje de las utilidades que se pagarán a los accionistas como dividendos en efectivo o en acciones, así como de las reinversiones necesarias para mantener operativo y rentable el negocio.

Estos tres tipos de problemas a los que se enfrenta la función financiera y por ende el Gerente Financiero obligan al planteamiento de soluciones que se materializan en la toma de decisiones. De allí que al tomarse las decisiones frente a estos problemas se habla de la buena o mala gestión financiera.

Es necesario mencionar que al realizar la gestión financiera se relaciona ésta con la gestión empresarial, por lo tanto resulta importante visualizar cuál es el grado de vinculación de la administración financiera con otras disciplinas.

Podemos decir que aunque muchas personas muy a menudo no pueden distinguir contabilidad de finanzas en forma clara, porque ambas utilizan casi siempre la misma terminología y los mismos registros financieros, llegándoles a parecer que son la misma cosa, se olvidan que la contabilidad es base fundamental de las finanzas porque le proporciona en forma histórica y ordenada la recopilación de datos con el análisis respectivo. El conocimiento de la contabilidad le permite a las finanzas orientarse hacia un análisis más profundo para utilizarla en la toma de decisiones obligando a convertirse al ejecutivo financiero en el responsable del análisis, planeamiento y control financiero dentro de la empresa.

A pesar de que la relación más estrecha se encuentra con la contabilidad, no debe olvidarse que hay en la actualidad una serie de técnicas que están íntimamente relacionadas con la toma de decisiones que se enmarcan dentro de los métodos cuantitativos y que sirven para realizar los análisis respectivos y las proyecciones financieras. Existen actualmente distintos software desarrollados al respecto para que se utilice intensivamente la informática en la toma de decisiones financieras.

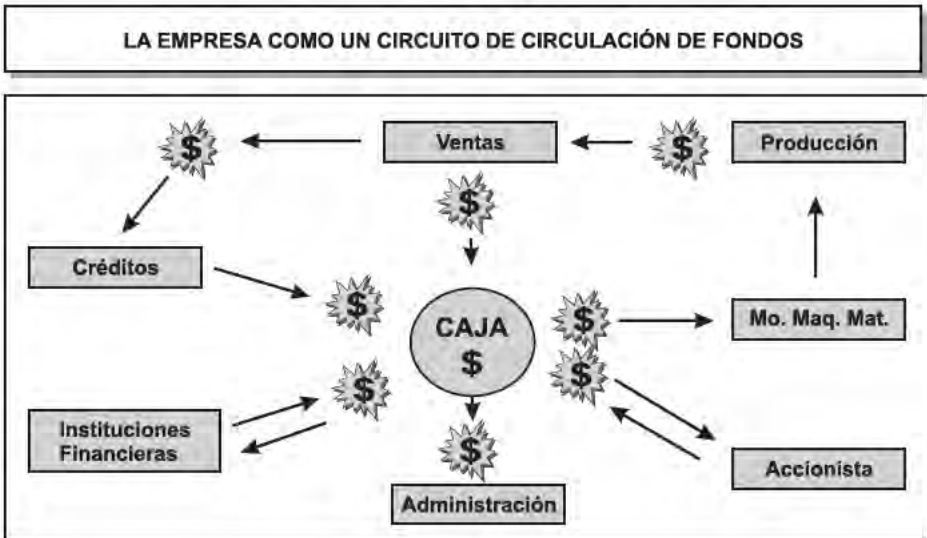
El Gerente Financiero de una empresa para cumplir eficientemente su función debe tener claramente definido el concepto de la empresa dentro de su concepción teórica, el no tenerlo pone en riesgo el negocio.

Para el Gerente Financiero la empresa debe ser vista como un “circuito de circulación de fondos”, (ver **Cuadro N.º 1: “La Empresa como un Circuito de Circulación de Fondos”**), porque para llevarse a cabo el proceso de producción se necesitan adquirir del mercado las materias primas, los insumos, la maquinaria, el equipo, y la mano de obra. Cada uno

de estos factores de la producción tiene un costo, de allí que al combinarse y obtener el producto para la venta está al costo y el costo se expresa en dinero (\$). Obtenido el producto se comercializa y se vende en el mercado a un precio que debe estar conformado por el costo más la utilidad y que también se expresa en dinero (\$ por unidad vendida).

Dentro de la empresa se lleva a cabo todo un proceso de administración para desarrollar el proceso productivo, este proceso tiene un costo de administración que también se expresa en dinero (\$). Inicialmente el dinero es puesto por los accionistas a la espera de obtener utilidades (dividendos) y posteriormente se obtienen del mercado vía las Instituciones Financieras a través de préstamos quienes cobran intereses y comisiones. Todo este dinero entra y sale de la Caja de la empresa en forma continua formando un circuito de fondos cuya administración es responsabilidad de la función financiera y por ende del Gerente Financiero. Por lo expuesto, para el Gerente Financiero la empresa no es sino un “circuito de circulación de fondos”, de allí que es importante para una buena gestión saber administrar los fondos.

Cuadro N.º 1



Cabe hacer notar que los dos problemas más grandes con los que se enfrenta el Gerente Financiero son: Cuando le falta el dinero y cuando le sobra el dinero. En ambos casos deben de tomarse las decisiones más acertadas en beneficio de la empresa realizándose una buena gestión financiera.

Cuando una empresa opera regularmente en el mercado obtiene una serie de resultados que a través del tiempo y de cada período operativo reflejan distintas situaciones económicas y financieras. Cada una de ellas, y de acuerdo a los fines que se persigan, pueden ser analizadas e interpretadas de tal manera que sirvan de garantía para realizar acciones futuras en base a los resultados obtenidos. Estas acciones, que pueden orientarse a corregir algunas políticas internas en favor de la empresa en su conjunto, tienen como soporte el análisis financiero que se constituye en un elemento muy importante para la toma de decisiones y lograr en el mercado el financiamiento necesario para las operaciones de la empresa.

En términos resumidos, el análisis financiero consiste en determinar la solidez o debilidad de una empresa sobre la base de sus estados financieros mediante la aplicación de ciertos índices. Para realizarlo se necesita conocer de antemano el entorno nacional e internacional del negocio, así como los estados financieros y los índices financieros respectivos.

Los estados financieros son informes financieros preparados por la contabilidad, donde se muestran las distintas partidas registradas históricamente de las operaciones de la empresa.

Dichos informes financieros pueden clasificarse en básicos y auxiliares. Los básicos muestran la situación económica y financiera, mientras que los auxiliares complementan la información presentada en los estados financieros básicos.

Dentro de los estados financieros básicos podemos mencionar: El Balance General, el Estado de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Origen y Aplicación de Fondos que deriva en el movimiento de efectivo y por último el Estado de Patrimonio, Superávit y de Utilidades Acumuladas. De éstos, los que más se usan para el análisis mediante la utilización de índices por razones y proporciones son los dos primeros.

Dentro de los estados financieros auxiliares podemos mencionar los anexos del Balance General, del Estado de Pérdidas y Ganancias, así como los informes del Control Interno. En otros términos, los cuadros de costos, el flujo de caja, los análisis de la producción y los datos estadísticos en general.

La estructura más común a los estados financieros básicos se presenta a continuación.

BALANCE GENERAL

Es el que muestra la situación financiera de la empresa en un momento determinado; refleja dentro de su estructura las propiedades y derechos adquiridos, el financiamiento por terceros de dichas propiedades y la participación de los dueños o propietarios. Lo primero forma el activo de la empresa, lo segundo el pasivo y lo tercero el patrimonio o capital contable. De esta forma la estructura general queda resumida en:

$$\text{ACTIVO} = \text{PASIVO} + \text{PATRIMONIO}$$

Entrando más al detalle, tradicionalmente se clasificó al activo total en: Activo Corriente, Activo fijo, otros Activos y Cuentas por cobrar a largo plazo. Dentro del activo corriente se encuentra caja/bancos (disponible), cuentas por cobrar (exigible) e inventarios (realizable). El pasivo total incluye el Pasivo Corriente, el Pasivo a largo Plazo y el Pasivo Diferido. Y el Patrimonio o Capital contable que está constituido por el Capital Social, las

Utilidades Acumuladas que incluyen las del Ejercicio y la Reserva legal. Resumiendo podemos decir que el Balance General queda como sigue:

BALANCE GENERAL			
ACTIVO CORRIENTE	80	PASIVO CORRIENTE	60
Caja y Bancos	10	Cuentas por Pagar	35
Cuentas por Cobrar	20	Créditos	20
Inventarios:	50	Prestamos	15
Productos Terminados	14	Parte corriente deuda largo plazo	3
Productos en Proceso	22	Dividendos decretados y no pagados	3
Materias primas e Insumos	12	Impuesto a la renta y otros	2
Repuestos y otros	2		
ACTIVO NO CORRIENTE	220	PASIVO NO CORRIENTE	150
Activo Fijo:	195	Deudas de mediano y largo plazo	100
Edificios y Construcciones	100	Provisiones tiempo de servicios	50
Maquinaria y Equipo	90		
Vehículos	10	PATRIMONIO	90
(Depreciación)	(5)	Capital Social	50
Cuentas por Cobrar de Largo Plazo	5	Utilidades acumuladas	22
Otros Activos Tangibles	13	Reserva Legal	8
Otros Activos Intangibles	7	Excedente de revaluación	10
ACTIVO NO CORRIENTE	300	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	300

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Es el que contiene el informe de las actividades de la empresa durante el período de un año; muestra el total de ingresos y egresos determinando la utilidad o pérdida del ejercicio. Esquemáticamente tenemos:

$$\text{GANANCIA (PÉRDIDA)} = \text{INGRESOS} - \text{EGRESOS}$$

Para efecto del análisis financiero, el estado de pérdidas y ganancias se estructura de la siguiente manera: Ingreso por ventas menos el costo de

ventas da como resultado la utilidad bruta. La utilidad bruta menos los gastos operativos dan como resultado la utilidad de operación. La utilidad de operación menos los gastos financieros y otros ingresos y egresos netos dan como resultado la utilidad antes de participación e impuestos. La utilidad antes de participación e impuestos menos las partidas de participación e impuestos dan como resultado la utilidad neta a distribuir.

Cabe destacar que si una empresa se dedica sólo a la comercialización de un producto final que adquiere en el mercado, su costo de ventas es igual al inventario inicial más las compras menos el inventario final. Pero si ella misma los produce su costo de producción es igual a los materiales directos, más la mano de obra directa, más los gastos indirectos,

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS	
INGRESO POR VENTAS	1 000
Menos COSTO DE VENTAS	700
UTILIDAD BRUTA 300	
Menos GASTOS OPERATIVOS	90
Gastos de venta	50
Gastos administrativos	40
UTILIDAD DE OPERACIÓN 210	
Menos GASTOS FINANCIEROS	30
Más/Menos OTROS INGRESOS O EGRESOS	10
UTILIDADES ANTES DE PARTICIPACIÓN E IMPUESTOS 170	
Menos PARTICIPACIÓN	17
Menos IMPUESTO A LA RENTA	83
UTILIDADES A DISTRIBUIR 70	

más la variación de inventarios de productos en proceso. Este costo de producción se transforma en costo de ventas al considerar la variación de inventarios de productos terminados.

A continuación detallamos los costos para una empresa que produce los bienes.

ANÁLISIS DE COSTOS		
Mano de obra directa		120
Sueldos y salarios	80	
Beneficios sociales (Incluye indemnizaciones)	40	
Materiales directos		350
Materia prima e insumos	300	
Otros	50	
Gastos indirectos		60
Materiales	30	
Mano de obra	20	
Otros (Incluye depreciación)	10	
TOTAL GASTOS DE PRODUCCIÓN		530
Variación de inventarios productos en proceso (inv. Inicial-inv. final)		70
TOTAL COSTO DE PRODUCCIÓN		600
Variación de inventarios productos terminados (inv. Inicial-inv. Final)		100
TOTAL COSTO DE VENTAS		700

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS

Es otra de las herramientas útiles del análisis cuyo propósito fundamental es el de indicar el cambio en la situación financiera de la empresa. Refleja históricamente de dónde provienen los fondos y en qué fueron utilizados. Se puede decir que es una contra partida del presupuesto de caja ya que este último es una proyección hacia el futuro; mientras que el estado de origen y aplicación de fondos es histórico. Es decir indica qué hizo la empresa con el dinero obtenido.

En forma práctica su estructuración queda definida al comparar dos balances determinándose que todo incremento de activo es uso y que toda disminución es fuente. Mientras que para el caso del pasivo y patrimonio es al revés, es decir, todo incremento de pasivo o patrimonio es fuente y toda disminución es uso. Así tenemos:

$$\text{FUENTES} = \text{USOS}$$

En detalle podemos presentar lo siguiente:

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS
(en base a caja)

FUENTES		USOS	
Aumento de deuda de largo plazo	10	Expansión del activo fijo	30
Aumento de utilidad no distribuida	10	Aumento de los inventarios	5
Depreciaciones	10	Disminución deudas por pagar	9
Disminución de las cuentas por cobrar	10	Aumento de cuentas por cobrar	5
Reducción de efectivo	5		
Aumento de Pasivos	4		
TOTAL FUENTES	49	TOTAL USOS	49

Es necesario mencionar que el estado de cambio en la situación financiera también se puede expresar en relación al capital de trabajo y al movimiento de efectivo. Este último es muy importante tenerlo en cuenta en la toma de decisiones.

Como se puede apreciar por todo lo expuesto, para que el Gerente Financiero pueda realizar una buena gestión financiera debe tener claro que la empresa es un circuito de circulación de fondos, los cuales debe saber administrar. Por lo tanto para tomar buenas decisiones tiene que apoyarse en el análisis financiero, para esto debe conocer la estructura de los estados financieros básicos y su interpretación.