



**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y EDUCACION  
ESCUELA PROFESIONAL DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS**

**TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL**

**“LAS FINANZAS RELACIONADAS CON LAS  
TRANSACCIONES Y CON LA ADMINISTRACION DEL  
DINERO DE LA EMPRESA PESQUERA MARITIMA S.A.”**

**PARA OPTAR EL TITULO PROFESIONAL DE CONTADOR PÚBLICO**

**PRESENTADO POR:**

**BRYAN JOSE LUIS, BARTOLO QUISPE**

**ASESOR**

**Dr. CARLOS ALBERTO, RIOS VASQUEZ**

**Lima – Abril - 2021**

## **Dedicatoria**

El presente trabajo de investigación se lo dedico a mis padres y hermanos quienes me motivaron y guiaron para poder alcanzar mis objetivos propuestos.

**El Autor**

## **Agradecimiento**

A la Universidad Alas Peruanas, Facultad de Ciencias Empresariales, y Educación, Escuela Profesional de Ciencias Contables y Financieras, por darme la oportunidad de alcanzar mis conocimientos a las autoridades y profesores por ser la fuente de motivación en mi carrera profesional.

**El Autor**

## **INDICE**

Carátula	1
Dedicatoria	2
Agradecimiento	3
Introducción	7
Resumen	9

### **CAPÍTULO I**

#### **Las Finanzas**

1.1. Las Finanzas	10
1.2. Principales Áreas	11
1.3. Origen de las Finanzas	12
1.4. Evolución de las Finanzas Empresariales	13
1.5. Conceptos relacionados	21
1.6. Rentabilidad financiera	24
1.7. Prima de riesgo	25

### **CAPÍTULO II**

#### **Relación Finanzas Administración**

2.1. Relación Finanzas Administración	27
2.2. Campos de Estudio de las Finanzas	29
2.3. Comparación entre Finanzas Publicas y Privadas.	30
2.3.1. Semejanzas	30
2.3.2. Diferencias	30

2.4. Importancia de las Finanzas en la Economía Nacional	31
2.5. Campo de acción de las finanzas	32
2.6. El papel del directivo financiero	33
2.7. Responsabilidades de un administrador financiero	33

## **CAPÍTULO III**

### **Tipos de apalancamiento**

3.1. Apalancamiento operativo	39
3.2. Análisis de Equilibrio ó Indiferencia	43
3.3. Liquidez	45
3.4. La liquidez en la empresa	47
3.5. El dinero y la liquidez	47
3.6. Riesgo de liquidez	48
3.7. Ratio financiera	51
3.8. Teoría de elección de carteras	55
3.9. Variables que intervienen, en la demanda de activos Financieros	56
3.10. Coeficiente de caja	57

## **CAPITULO IV**

### **Finanzas Corporativas**

4.1. Finanzas Corporativas	60
4.2. Conceptos clave en las finanzas	61
4.3. Principales áreas	63

4.4. Riesgo	64
4.4.1. Riesgo bancario	65
4.4.2. Tipos de riesgos	67
4.5. Protección contra el riesgo	68
4.6. Mercado primario	69
4.6.1. Colocación directa	70
4.6.2. Colocación indirecta	71
4.7. Suspensión de pagos	72
4.7.1. Soluciones a la suspensión de pagos	74
4.8. Dinero en efectivo	74
4.8.1. Importancia	78
4.8. 2. Orígenes del dinero	79
4.8.3. Período medio de maduración	79
4.9. Composición	80
4.9.1. Rotación	81
4.10 Creando la página «Crédito y Caucción	83
4.10.1. Prohibiciones para las entidades	84
4.10.2. Prohibiciones para el público	85
<b>Conclusión</b>	<b>87</b>
<b>Bibliografía</b>	<b>88</b>

## **INTRODUCCION**

Las finanzas son las actividades relacionadas para el intercambio de distintos bienes de capital entre individuos, empresas, y con la incertidumbre y el riesgo que estas actividades conllevan.

El área de valuación de activos estudia cómo le conviene más a un inversionista invertir su dinero, por ejemplo, si comprando acciones, prestando/comprando deuda, o acumulado dinero en efectivo.

El ámbito de estudio de las finanzas abarca tanto la valoración de activos como el análisis de las decisiones financieras tendentes a crear valor.

La economía nacional es movida por la actividad financiera por cuanto esta última da lugar al proceso que acelera el incremento de las inversiones privadas como consecuencia el aumento de la demanda global, imputable exclusivamente a la actividad financiera.

Las finanzas no son otra cosa más que la administración y la gestión de los capitales. En este sentido, para llevar a cabo las finanzas de una empresa, de una institución pública o aún la finanzas personales, es necesario contar con la capacitación específica para el área ya que muchas veces se requiere conocer conceptos, operaciones y procedimientos del área económica.

El objetivo principal de las finanzas es permitir que se mantenga ordenado el equilibrio entre los capitales entrantes (inversiones o ganancias) y los salientes (depósitos o gastos). Mientras que la mayor parte de las instituciones, empresas y compañías cuentan con un área de finanzas con profesionales a cargo de tal actividad, muchas veces las finanzas personales son asignadas por los particulares a individuos capacitados para llevarlas a cabo.

## RESUMEN

Las finanzas estudian la manera en que los recursos escasos se asignan a través del tiempo". Las finanzas tratan, por lo tanto, de las condiciones y la oportunidad con que se consigue el capital, de los usos de éste, y los retornos que un inversionista obtiene de sus inversiones.

El estudio académico de las finanzas se divide principalmente en dos ramas que reflejan las posiciones respectivas de aquel que necesita fondos o dinero para realizar una inversión, llamada finanzas corporativas, y de aquel que quiere invertir su dinero dándoselo a alguien que lo quiera usar para invertir, llamada valuación de activos.

El área de finanzas corporativas estudia cómo le conviene más a un inversionista conseguir dinero, por ejemplo, si vendiendo acciones, pidiendo prestado a un banco o vendiendo deuda en el mercado.

# **CAPÍTULO I**

## **Las Finanzas**

### **1.1. Las Finanzas**

Las finanzas son las actividades relacionadas para el intercambio de distintos bienes de capital entre individuos, empresas, o Estados y con la incertidumbre y el riesgo que estas actividades conllevan. Se le considera una de las ramas de la economía.

Se dedica al estudio de la obtención de capital para la inversión en bienes productivos y de las decisiones de inversión de los ahorradores.

En ese marco se estudia la obtención y gestión, por parte de una compañía, un individuo, o del propio Estado, de los fondos que necesita para cumplir sus objetivos, y de los criterios con que dispone de sus activos; en otras palabras, lo relativo a la obtención y gestión del dinero, así como de otros valores o sucedáneos del dinero, como lo son los títulos, los bonos, etc.

Según Bodie y Merton, las finanzas "estudian la manera en que los recursos escasos se asignan a través del tiempo". Las finanzas tratan, por lo tanto, de las condiciones y la oportunidad con que se consigue el capital, de los usos de éste, y los retornos que un inversionista obtiene de sus inversiones.

## **1.2. Principales Áreas**

Las principales ramas de especialización dentro del campo de las Finanzas son las siguientes:

### **1. Finanzas Empresariales o Corporativas**

Son aquellas que se centran en la toma de decisiones de inversión (identificación de oportunidades de inversión y análisis de su viabilidad económica, habitualmente, en términos de rentabilidad) y en cómo conseguir los recursos financieros que necesitan las empresas para su financiación, ya sean generados desde dentro de la propia empresa (y por tanto, vinculados a la política de dividendos) o procedentes de terceros externos a la misma (relativa a la política de endeudamiento).

El objetivo fundamental de las finanzas empresariales consiste en maximizar el valor de la empresa para sus propietarios. Hay que hacer especial mención a las finanzas internacionales, por el papel relevante que desempeñan debido a la globalización de la economía. En las finanzas internacionales están vinculadas las finanzas empresariales y la economía internacional, de tal forma que las

empresas a la hora de tomar sus decisiones de inversión y financiación no se limitan a las posibilidades que ofrece el mercado nacional, sino que analizan y estudian también los mercados financieros internacionales, con el objetivo de poder aprovechar nuevas oportunidades y reducir riesgos.

## **2. Finanzas Personales**

Son las relacionadas con la capacidad de generar ahorro por parte de los individuos, así como de obtener recursos financieros adicionales procedentes, por ejemplo, de las entidades financieras para poder cubrir sus necesidades de inversión. Además, también engloban las decisiones de inversión de los excedentes de recursos financieros disponibles.

## **3. Finanzas Públicas**

Se centran en la obtención de recursos financieros procedentes de la sociedad (ingresos públicos), entre otras alternativas, vía recaudación impositiva (vinculada, por tanto, con política fiscal del Estado), y en las políticas de gasto público que permiten la reinversión de dichos fondos en la sociedad.

### **1.3. Origen de las Finanzas**

El término finanzas proviene del latín finis que significa fin, conclusión, haciendo alusión a la finalización de una transacción económica con transferencia de recursos financieros. En esta línea,

el vocablo inglés fine, se utilizaba para referirse a la “conclusión de un negocio”.

Durante los siglos comprendidos entre el XIII y XV, en Italia, y en particular en las principales ciudades en las que el comercio estaba en auge (Florencia, Génova y Venecia), se utilizaba el término financia para referirse al “pago en dinero”.

El concepto de “finanzas”, con el transcurso del tiempo, pasó a ser utilizado también en el área del sistema monetario, y en el campo de la generación de recursos financieros por parte del Estado, ampliándose así su significado. recursos financieros por parte del Estado, ampliándose así su significado.

#### **1.4. Evolución de las Finanzas Empresariales**

Hubo que esperar hasta principios del siglo XX para que las finanzas comenzaran a tomarse en consideración y a estudiarse como un campo independiente de la economía.

En un principio, las finanzas, estaban vinculadas al mercado de capitales, pero el desarrollo industrial propició la ampliación de su objeto de estudio a las decisiones de financiación en las empresas, debido a la mayor necesidad de recursos financieros para poder financiar su crecimiento.

A lo largo del tiempo, el ámbito de estudio de las finanzas se ha ido adaptando a las necesidades económicas.

A continuación se realiza un recorrido por la historia de las finanzas y su evolución, diferenciando entre el enfoque tradicional y el moderno.

### **1. El enfoque tradicional de las finanzas**

Se produce entre principios del siglo XX y finales de la década de los 50, estando marcado por un estudio de las finanzas meramente descriptivo e institucional. Se pueden diferenciar las siguientes etapas:

#### a) Principios del siglo XX

Destacar el importante número de fusiones y concentraciones de empresas que tuvieron lugar en esa época.

Como consecuencia de estos procesos de expansión y crecimiento, las empresas nuevas emitieron gran número de acciones y obligaciones, suscitándose entonces el interés por el estudio del mercado de capitales, y por los problemas financieros de las empresas. Dewing, en su obra *Corporate Promotions and Reorganizations* (1914), señalaba como causa fundamental del fracaso de determinadas empresas su inadecuada estructura financiera. Las finanzas empresariales se caracterizaban por ofrecer una visión descriptiva.

#### b) Década de los años veinte

Tuvo lugar el resurgiendo de la actividad industrial, lo que propició que las empresas obtuvieran importantes márgenes de beneficios y se mitigaran los problemas financieros.

c) Los años treinta

Como consecuencia de la aparición de la crisis internacional del 1929, se caracterizaron por el incremento considerable de los problemas de liquidez y financiación en las empresas, viéndose abocadas muchas de ellas a la quiebra.

Es por ello, que las finanzas centraron su atención en garantizar la supervivencia de las empresas, en asegurar su liquidez, así como en los procesos de quiebras, liquidaciones y reestructuraciones, preocupándose fundamentalmente por la estructura financiera de las empresas con el objetivo de buscar el incremento de la solvencia y la reducción de la dependencia del endeudamiento. En esta época, los objetivos de las finanzas eran, por tanto, la solvencia y la liquidez.

d) Década de los años cuarenta

Las empresas tuvieron que hacer frente a las dificultades económicas para llevar a cabo el proceso de reconversión industrial, una vez finalizada la Segunda Guerra Mundial.

Por tanto, las finanzas se centran en la selección de las estructuras financieras adecuadas. Destacar también que en 1944, Scheneider elaboró la metodología para el análisis de de las inversiones.

e) En los años cincuenta

Comienzan a reducirse los márgenes de las industrias maduras, y aparecen otras nuevas que presentan márgenes de rentabilidad elevados. Como consecuencia de estos cambios, el gerente financiero pasa a ocuparse tanto de la obtención como de la asignación de los recursos financieros, y su preocupación se centra también en la liquidez, y no sólo en la rentabilidad.

La planificación y el control, así como los presupuestos de capital (y las investigaciones sobre el coste de capital), los controles de capital y tesorería, y los nuevos métodos de selección de proyectos de inversión, van adquiriendo cada vez mayor importancia.

La aplicación de la informática al campo de las finanzas hizo posible la realización de análisis más exhaustivos, y por otra parte, se diseñaron modelos de valoración que facilitarían la toma de decisiones financieras.

En esta época comienzan a desarrollarse las técnicas de la investigación operativa y la informatización, siendo los objetivos prioritarios de las finanzas la rentabilidad, el crecimiento y la diversificación internacional.

Cabe destacar los trabajos llevados a cabo por Lorie y Savage, en el 1955, relativos a la aplicación de la programación lineal y a la selección de inversiones con restricciones presupuestarias, así

como y las aportaciones de Modigliani y Miller en el año 1958 sobre la irrelevancia de la estructura financiera de la empresa.

## 2. El moderno enfoque de las finanzas

A finales de la década de los cincuenta es cuando se inicia el estudio analítico de las finanzas, poniéndose fin a la concepción tradicional. Se pueden diferenciar las siguientes etapas:

### a) La década de los sesenta

Fue en los años sesenta cuando Solomon, representante de la aproximación analítica al estudio de las finanzas, en su obra *The Financial Policy of Corporations* (1963), considera que la administración financiera moderna ha de permitir la determinación de los activos específicos que debe adquirir la empresa, cuál debe ser su volumen total de activos, y cómo se han de financiar sus necesidades de capital, proporcionado para ello los instrumentos analíticos adecuados.

Por tanto, la atención se centra en las relaciones entre la rentabilidad de los activos, y el coste de la financiación. Destacar, también, que en el año 1960 Markowitz desarrolló la Teoría de Selección de Carteras, sentando así las bases para el Modelo de Equilibrio de Activos Financieros, pieza clave de las finanzas modernas.

Otras aportaciones importantes fueron las realizadas en el año 1963 por Weingartner, como generalización del planteamiento realizado

en los años anteriores por Lorie y Savage a “n” períodos, teniendo en cuenta la interdependencia que pueda existir entre los proyectos, y basándose en la programación lineal y dinámica, y la rectificación en ese mismo año de Modigliani y Miller, al considerar el efecto de los impuestos.

En esta década, Sharpe, Lintner, y Fama, prosiguieron sus investigaciones sobre la formación de las carteras de valores y su análisis, y, posteriormente, se desarrollaría el modelo de valoración de activos financieros (CAPM). Se completan, además, los estudios realizados sobre análisis de decisiones de inversión en los años anteriores en términos de certeza, incluyendo la consideración del riesgo y la incertidumbre

De esta forma, se tienen en cuenta la desviación típica como medida del riesgo, y se aplican técnicas de simulación y los árboles de decisión.

#### b) Los años setenta

En esta década se profundiza en el estudio de la teoría de valoración de opciones (Black y Scholes, 1973), la teoría de valoración por arbitraje (al ponerse en tela de juicio la validez del CAPM como modelo de valoración de activos, desarrollándose por Ross en el año 1976 el modelo APT), y la teoría de agencia (que analiza los conflictos que surgen entre el principal y los agentes, desarrollada por Jensen y Meckling, 1976).

El objetivo de las finanzas se basa en “maximizar el valor de mercado de la empresa para sus propietarios”. También surgen diversos trabajos que se centran en el estudio de la irrelevancia, o no, de la política de dividendos y de la estructura de capital en la empresa.

c) Los años ochenta

Se presta especial atención a las imperfecciones del mercado y su incidencia en el valor de las empresas, así como se incrementa el interés por la internacionalización y el efecto sobre las decisiones financieras.

d) Última década del siglo XX y principios del siglo XXI

En este período ya nadie cuestiona el importante papel que desempeñan las finanzas en la toma de decisiones empresariales.

Destaca la investigación realizada para tener en cuenta los aspectos específicos de las PYMES, y en lo relativo a la teoría de valoración de empresas, han contribuido a su desarrollo los trabajos realizados por autores como Copeland, Koller y Murrien (1995), Damodaran (1996), Fernández (1999) o Amat (1999).

Cabe señalar también la globalización de las finanzas, y la importancia de la información y la comunicación en la creación de valor de las empresas.

Las finanzas son el resultado de la lógica acumulación de las aportaciones anteriores y de su evolución; si bien, hay que destacar que la revolución en el campo de las tecnologías informáticas y de las telecomunicaciones han transformado enormemente los mercados financieros y han aportado nuevas herramientas de gestión y análisis de las finanzas empresariales.

En este contexto se enmarca la denominada globalización de la economía (o mundialización) que puede considerarse como una fase posterior a la internacionalización de la década anterior.

En este nuevo escenario, extremadamente competitivo, cobra gran importancia la interrelación entre los mercados nacionales e internacionales y el análisis de los efectos de unos sobre otros, como ha podido comprobarse en las crisis que afectan a todos los continentes.

Igualmente, se observan las repercusiones de importantes y trascendentales procesos históricos, como la constitución de la Unión Europea y la creación de la llamada “Zona Euro” (con los correspondientes ajustes de la política económica de los países miembros); las crisis rusa y japonesa, el nuevo estancamiento del mercado Iberoamericano (especialmente, en Argentina), etc.

Todo ello obliga a que la empresa plantee sus decisiones financieras desde una perspectiva totalizadora que tiene que atender a innumerables variables del entorno.

## 1.5. Conceptos relacionados

Existen una serie de conceptos cuyo significado permite comprender aún más el movimiento de dinero y la forma en la que se organizan las finanzas. Algunos de ellos son los que citamos a continuación.

**Riesgo y beneficio:** Hace referencia a la búsqueda de un aumento en las ganancias sin invertir más de lo aconsejable, es decir minimizando los riesgos de la inversión. Si el inversor está dispuesto a afrontar una mayor incertidumbre, sus ganancias podrán ser mayores;

**Valor del dinero en el tiempo:** Se refiere a la fluctuación que vive el dinero a lo largo del tiempo, es decir al cambio que representa entre el presente y el futuro (el dinero, al ser invertido adquiere un valor futuro potencialmente mayor al que hoy posee).

A lo largo del tiempo, el dinero ha sido un elemento fundamental para el crecimiento económico de los países, sin embargo el aumento de la inflación y de ciertas estrategias estatales poco beneficiosas para las finanzas del territorio, hacen que éste se haya devaluado tanto y a lo largo del tiempo, por ende, el dinero en lugar de cobrar un valor mayor, lo pierde.

**Tasa de interés o tipo de interés:** es el valor que se paga por los fondos solicitados en préstamo, el cual responde al intercambio que existe entre el valor del dinero actual y el que tendrá en el futuro (**especulación**).

Cuando sube la tasa de interés disminuyen tanto el consumo como la inversión puesto que los ciudadanos pierden la capacidad de pagar sus deudas, por ende, al disminuir, dichos elementos aumentan al recibir un estímulo significativo por poder pagar menos intereses.

Este concepto se encuentra muy presente en los que trazan las **políticas macroeconómicas** a la hora de intentar impulsar el crecimiento económico; sin embargo, es sumamente peligroso porque en muchos casos lleva a severos problemas económicos en el futuro, al no poder asumir los costos que la “deuda de los ciudadanos” ha dejado sin cubrir durante una determinada cantidad de tiempo.

Por último, podemos decir que las **finanzas públicas** están relacionadas a la **política fiscal** de un Estado. El **gobierno** obtiene fondos a través del cobro de **impuestos** y ese dinero lo reinvierte en la **sociedad** mediante el gasto público (con la construcción de hospitales y escuelas, el cuidado de la limpieza, etc.).

- La relación entre **liquidez e inversión**: La necesidad de contar con dinero líquido tanto para el intercambio por bienes y

servicios como para realizar una inversión hace que el mercado de la mercancía-dinero tenga su propia **oferta y demanda**, y sus propios costes y precios.

- **Costes de oportunidad:** Hace referencia al sacrificio que debe hacer cualquier agente que participe en un mercado al decidir prescindir de un consumo o de una inversión para emplear sus recursos, siendo estos por definición escasos, en otro proyecto.
- **Inflación:** Proceso económico que consiste en una subida continuada de los precios de la mayor parte de los productos y servicios, y, por lo tanto, de una pérdida del valor del dinero para poder adquirir esos bienes y servicios, la inflación impacta principalmente a la economía de un país, es el nuevo costo de vida.

La inflación tiene un impacto directo sobre la tasa de interés: puesto que la inflación reduce el valor del dinero, a mayor inflación, mayor es la tasa de interés necesaria para compensar a un ahorrador por prestar dinero al vecino

## 1.6. Rentabilidad financiera

En economía, la **rentabilidad financiera** o «ROE» (por sus iniciales en inglés, Return on equity) relaciona el beneficio económico con los recursos necesarios para obtener ese lucro. Dentro de una empresa,

muestra el retorno para los accionistas de la misma, que son los únicos proveedores de capital que no tienen ingresos fijos.

La rentabilidad puede verse como una medida de cómo una compañía invierte fondos para generar ingresos. Se suele expresar como porcentaje.

La rentabilidad financiera, ROE, se calcula:

$$ROE = \frac{\textit{Beneficio neto después de impuestos}}{\textit{Fondos propios}}$$

Por ejemplo si se coloca en una cuenta un millón y los intereses generados son cien mil, la rentabilidad es del 10%. La rentabilidad de la cuenta se calcula dividiendo la cantidad generada y la cantidad que se ha necesitado para generarla. Sumando al numerador del anterior ratio la cuota del impuesto que grava la renta de la sociedad, se obtiene la rentabilidad financiera antes de los impuestos.

Cuando la rentabilidad económica es superior al coste del endeudamiento (expresado ahora en tanto por ciento, para poder comparar, y no en valor absoluto como anteriormente), cuanto mayor sea el grado de endeudamiento mayor será el valor de la rentabilidad financiera o rentabilidad de los accionistas, en virtud del juego del denominado efecto palanca.

Por el contrario, cuando la rentabilidad económica es inferior al coste de las deudas (el capital ajeno rinde menos en la empresa de lo que cuesta) se produce el efecto contrario: el endeudamiento erosiona o aminora la rentabilidad del capital propio.

## 1.7. Prima de riesgo

En economía, la **prima de riesgo** es la diferencia entre el interés que se paga por la deuda de un país y el que se paga por la de otro.

El dinero que piden los países entre sí se conoce como deuda pública, y como todo préstamo este tiene unos intereses que se pagan dependiendo de la fiabilidad del país.

Si un estado puede pagar sus préstamos sin problemas tendrá menos intereses que uno que pueda tener problemas de dinero. Para calcular la prima de riesgo, medida en puntos, se escoge el país con menos interés de deuda y se compara su interés con el de los demás.

Esta definición general admite dos acepciones particulares:

- La **prima de riesgo teórica**, que sería la mínima propensión a pagar un precio por el riesgo y se basaría en un cálculo de probabilidades objetivo.
- La **prima de riesgo subjetiva o negociada**, que sería el valor estimado por un mecanismo de mercado sobre el verdadero valor de la prima de riesgo teórica, que en muchas ocasiones

debido a que las probabilidades son desconocidas no puede estimarse objetivamente.

En el mercado de deuda pública, la prima de riesgo, también conocida como **diferencial de deuda**, es el sobreprecio que paga un país para financiarse en los mercados en comparación con otros países. Este diferencial de deuda es un tipo de prima de riesgo subjetiva o negociada, que refleja el consenso o estimación obtenido en los mercados financieros. Su valor puede diferir de la prima de riesgo teórica, ya que se encuentra influida por rumores y su valor podría cambiar aún en presencia de informaciones económicas falsas. De esta forma, cuanto mayor es el riesgo país, más alta será su prima de riesgo y más alto será el tipo de interés de su deuda.<sup>5</sup> Dicho de otra forma, es la rentabilidad que exigen los inversores (interés) a un país para comprar su deuda soberana en comparación con la que exigen a otros países. La prima de riesgo significa, de este modo, la confianza de los inversores en la solidez de una economía.

## CAPÍTULO II

### Relación Finanzas Administración

## **2.1. Relación Finanzas Administración**

La relación finanzas administración es infinita, partiendo del dinero y hasta qué punto sabemos utilizarlo. Es evidente que el objetivo de una empresa, negocio o individuo, es conseguir retener dinero, sino utilizarlo en el intento de alcanzar las metas fijadas por la gerencia, accionistas o cualquier individuo, bien sea en la administración pública, comercial o individual. Esta relación consiste en administrar los bienes, ingresos y gastos con sentido común.

En cuanto al Estado se refiere, éste debe regirse por los principios de la administración, a fin de determinar la obtención de los ingresos requeridos para la elaboración y asignación de las diversas partidas presupuestarias, mediante la planificación de recaudación de ingresos, coordinación de la distribución de los ingresos, control y supervisión de la ejecución de los planes establecidos.

Por otra parte, el Estado debe estar atento ante los fenómenos económicos, tales como precios, producción, consumo, sueldos, ahorros, etc., los cuales constituyen elementos causales de las medidas que el Estado adopta en el campo financiero, a fin de orientar su política según sucedan las variables.

Además, el Estado posee bienes, tales como: minas, tierras, inmuebles, Industrias, empresas públicas, bancos, etc., para los

cuales debe desarrollar actividades de carácter empresarial, rigiéndose por criterios similares a los que aplica la actividad privada.

Esta definición se aplica viendo al Estado como una gran empresa. En la siguiente hipótesis se explica en forma sencilla, de como el Estado administra o invierte parte de los recursos financieros que posee.

El Estado invierte Bs. 1.000,00 para construir una autopista y emplea trabajadores cesantes, los cuales perciben ingresos en la misma proporción. Los obreros gastan estos salarios en productos de consumo, demandados a los comerciantes, quienes a su vez demandarán estos productos a los Productores de bienes y servicios.

## **2.2. Campos de Estudio de las Finanzas.**

El campo de estudio de la ciencia de las Finanzas es la actividad financiera y el fenómeno financiero. Es ésta la gestión que realiza el estado y los demás entes públicos secundarios, para proveerse de los medios económicos suficientes para cubrir los gastos de los servicios públicos, así como la ejecución de esos mismos gastos.

La actividad financiera comienza desde el momento en que el Estado logra ingresos públicos provenientes de la renta de la tierra, de la industria petrolera o minera, de la renta de las industrias o empresas públicas así como de los entes privados (impuestos, tasas, créditos públicos), con los cuales no sólo va a satisfacer necesidades

colectivas a través de los servicios públicos, sino que trata de lograr recursos económicos, a través de la inversión de estos ingresos para convertirlos en servicios públicos que satisfagan necesidades primarias de orden público interno y de paz exterior.

Lo anteriormente expuesto no tendría fundamento alguno si no se relaciona la actividad económica, por cuanto al estudiar, tanto la actividad económica como la financiera se observa que se relacionan en su base dos ciencias y dos actividades; la ciencia económica y la ciencia financiera. La primera estudia el sector privado de la economía y la segunda el sector público de la economía, que comprende la economía del Estado y de los entes políticos secundarios.

## **2.3. Comparación entre Finanzas Publicas y Privadas.**

### **2.3.1. Semejanzas:**

1. Su objetivo fundamental es satisfacer necesidades.
2. Ambas incurren en costos; medidos en términos reales y monetrios.
3. Es un instrumento económico para la planificación, ejecución y control del ingreso y gasto.
4. Concurren en un medio de recursos escasos de múltiples fines que compiten entre sí y al final se establece una jerarquización de estos fines.

### **2.3.2. Diferencias:**

1. Las Finanzas Públicas persiguen el Bienestar Social o Colectivo y Las Privadas buscan el lucro o enriquecimiento del inversionista.

2. Las Finanzas Públicas logran su ingreso mediante el decreto y aplicación de leyes públicas de impuesto y rentas sobre el sector privado y empresas del estado (coerción). Las Privadas perciben su ingreso a través del fomento al consumo de bienes y servicios por la colectividad, entrando en juego la oferta y 1a demanda.

3. Los Gastos en las Finanzas Privadas se planifican mediante el flujo esperado de Ingresos. En cambio en las Finanzas Públicas, se planifica el Presupuesto de Gasto anualmente según las prioridades de la nación y luego se define con que "ingreso" se cubrirán dichos "gastos".

4. Las Finanzas Públicas tienen acción coercitiva mientras que las Finanzas Privadas tienen acción voluntaria.

#### **2.4. Importancia de las Finanzas en la Economía Nacional**

Las finanzas cumplen un papel fundamental en el éxito y en la supervivencia del Estado y de la empresa privada, pues se considera como un instrumento de planificación, ejecución y control que repercute decididamente en la economía empresarial y pública, extendiendo sus efectos a todas las esferas de la producción y consumos.

La economía nacional es movida por la actividad financiera por cuanto esta última da lugar al proceso que acelera el incremento de las inversiones privadas como consecuencia el aumento de la demanda global, imputable exclusivamente a la actividad financiera.

La actividad financiera influye sobre el costo de producción de las empresas modificando la eficiencia marginal del capital; elemento determinante del volumen de inversiones privadas, así como también compromete la capacidad productiva; o lo que es lo mismo, sitúa a los individuos y a las empresas en la imposibilidad de producción, o liberarlos, por el contrario de unas incapacidad preexistente. Igualmente la actividad financiera influye sobre el incentivo para invertir o para producir.

## **2.5. Campo de acción de las finanzas**

**Las finanzas se dividen en tres grandes áreas:**

### **a).- Inversiones**

Esta rama se enfoca la forma de hacer y administrar una inversión en activos financieros y en particular que hacer con un excedente de dinero cuando se desea invertirlo en el mercado financiero.

Al poseer una acción, se posee un activo financiero, ya que se obtiene el derecho a cobrar una cantidad en el futuro. Al poseedor de estas acciones se le llama inversionista y a las que sugieren donde invertir

dichos sobrantes se les denomina promotores o analistas de inversiones.

#### **b).- Instituciones y mercados financieros**

Las instituciones financieras son empresas que se especializan en venta, compra, creación de títulos de crédito y títulos valor que son activos financieros para los inversionistas y pasivos para las empresas que toman los recursos para financiarse.

Los mercados financieros son los espacios donde actúan las instituciones financieras para comprar y vender títulos de crédito, como acciones, obligaciones o papel comercial.

#### **c).- Finanzas corporativas o administración financiera de las empresas.**

La administración financiera de las empresas estudia tres aspectos: la inversión en activos reales, activos financieros y excedentes temporales en efectivo, la obtención de fondos necesarios para la inversión en activos y las decisiones relacionadas con la reinversión de las utilidades y reparto de dividendos.

Una empresa es una entidad económica independiente que posee activos que ha adquirido mediante las aportaciones de los accionistas y el financiamiento de acreedores.

## **2.6. El papel del directivo financiero**

(BRELEY, 1998) Refiriéndose como directivo financiero a la persona responsable de una decisión significativa en materia de inversión o financiamiento en la empresa.

Normalmente el tesorero es la persona directamente responsable de la obtención de financiación, de la gestión de cuentas y relaciones financieras. En las mediadas empresas regularmente existe un jefe de control y gestión quien inspecciona la gestión del dinero que ha hecho el tesorero y verifica que se esté usando para lo que ha sido destinado. Normalmente las empresas más grandes suelen nombrar un subdirector general de finanzas, quien está profundamente implicado en el diseño de la política financiera y de la planificación financiera y supervisa el trabajo del tesorero y del jefe de control de gestión.

Entre las funciones más importantes que realiza un directivo financiero se encuentran las siguientes:

1. Gestión de tesorería.
2. Obtención de financiación.
3. Gestión de créditos.
4. Pago de dividendos.
5. Seguros.
6. Preparación de presupuestos.
7. Preparación de estados financieros.

8. Custodia de registros.
9. Auditoria interna.
10. Relación con los bancos e instituciones financieras.

Tópicos que debe saber toda persona sobre finanzas

### **Concepto de Finanzas:**

Las finanzas es una rama de la economía que se relaciona con el estudio de las actividades de inversión, tanto en activos reales como financieros y con la administración de los mismos.

### **Objetivo de un administrador:**

El principal objetivo de un administrador es generar riqueza para los accionistas de la empresa, la cual es medida en base a rendimiento por acción a valor en libros y rendimiento por acción a valor de mercado.

## **2.7. Responsabilidades de un administrador financiero**

- a. Presupuestar y planear a largo plazo.
- b. Tomar decisiones de inversión y financiamiento sobre capital e inventarios.
- c. Administrar las cuentas pro cobrar y el efectivo.
- d. Coordinar y controlar las acciones de la empresa.
- e. Establecer y manejar las relaciones con los mercados financieros.
- f. Evaluar proyectos de inversión con enfoque de responsabilidad social empresarial.

### **Finanzas personales:**

Las finanzas personales son la aplicación de las finanzas y sus principios de una persona o familia en su deseo de realizar sus actividades con la mejor distribución de dinero para ello.

Debe distribuir sus ingresos entre educación, salud, vestimenta, seguros, alimentación, transporte, lujos, etc. Se debe tener en cuenta los ingresos, gastos, ahorros y siempre establecer los riesgos y eventos futuros. Parte de las finanzas son los cheques, las cuentas de ahorro, las tarjetas de crédito, los préstamos, los impuestos, etc.

### **Presupuesto:**

El presupuesto se define como un plan integrador y coordinador, que se expresa en términos financieros respecto a las operaciones y recursos que forman parte de una empresa para un periodo determinado, con el fin de lograr los objetivos fijados por la alta gerencia.

**Para elaborar un presupuesto se plantean como requisitos los siguientes:**

- Conocimiento perfecto de la empresa
- Plan presupuestal o políticas a seguir.
- Coordinación para ejecutar el plan presupuestal.
- Fijar un periodo presupuestal
- Dirección y Vigilancia adecuadas

Un presupuesto debe ser aplicado en base a reglas de formulación, presentación y aplicación también llamadas de operación.

El proceso de generación de un presupuesto anual inicia con un presupuesto de ventas que conlleva finalmente a la generación de estados financieros presupuestados.

**Rendimiento:**

La cantidad que recibe quien invierte, es decir una tasa de interés sobre el capital original.

**Riesgo financiero:**

Es el riesgo de no cubrir los costos financieros y está asociado al crecimiento de los costos financieros fijos de la empresa, a cambio del cual se obtiene un incremento superior al pronosticado por el modelo.

**Incertidumbre financiera:**

Es un caso particular de riesgo que ocurre cuando no se tienen antecedentes históricos de las probabilidades de ocurrencia de eventos o situaciones, por lo tanto no se puede determinar una probabilidad de ocurrencia objetiva.

**Gastos financieros:**

Todos aquellos gastos en los que incurre un sujeto económico, para la obtención, uso o devolución de capitales financieros puestos a su disposición por terceras personas.

**Inversiones:**

Representan las colocaciones de dinero sobre las cuales una empresa espera obtener algún rendimiento a futuro, ya sea por la realización de un interés, dividendo o mediante la venta a un mayor valor a su costo de adquisición.

**Ahorro:**

Se denomina ahorro a la parte del ingreso (nacional, familiar o personal) que no se destina a la compra de bienes de consumo.

**Ahorro financiero:**

Conjunto de activos rentables emitidos, tanto por el sistema financiero como por el gobierno, que han sido acumulados a través del tiempo.

El ahorro es determinado en base a los siguientes aspectos:

- Magnitud de ingresos.
- Certidumbre de los ingresos futuros.
- Grado de previsión del futuro.
- Nivel de renta actual.
- El tipo de interés.
- Expectativas sobre la evolución de precios futuros.
- El salario.

- La inflación.

**Financiamiento:**

Implica la manera en que una empresa adquiere los recursos necesarios para llevar a cabo las decisiones de inversión.

▪

## **CAPÍTULO III**

### **Tipos de apalancamiento**

#### **3.1. Apalancamiento operativo**

Se deriva de la existencia en la empresa de costos fijos de operación, que no dependen de la actividad. De esta forma, un aumento de la producción (que lleva consigo un aumento del número de unidades fabricadas) supone un incremento de los costes variables y otros gastos que también son operativos para el crecimiento de una empresa, pero no de los costes fijos, por lo que el crecimiento de los costos totales es menor que el de los ingresos obtenidos por la venta de un volumen superior de productos, con lo que el beneficio aumenta de forma mucho mayor a como lo haría si no existiese el apalancamiento (por ser todos los costes variables).

El apalancamiento operativo suele determinarse a partir de la división entre la tasa de crecimiento del beneficio y la tasa de crecimiento de las ventas. El apalancamiento operativo se refiere a las herramientas que la empresa utiliza para producir y vender, esas "herramientas" son las maquinarias, las personas y la tecnología.

Las maquinarias y las personas están relacionadas con las ventas, si hay esfuerzo de marketing y demanda entonces se contrata más personal y se compra más tecnología o maquinaria para producir y satisfacer la demanda del mercado.

Cuando no existe apalancamiento, se dice que la empresa posee capital inmovilizado, eso quiere decir, activos que no producen dinero.

## Apalancamiento financiero

Se deriva de utilizar endeudamiento para financiar una inversión. Esta deuda genera un coste financiero (intereses), pero si la inversión genera un ingreso mayor a los intereses a pagar, el excedente pasa a aumentar el beneficio de la empresa.

Un ejemplo de la utilidad de este concepto se ha encontrado en la especulación experimentada por el mercado de la vivienda.

Los inversores adquieren una vivienda, pagan una pequeña parte y el resto lo financian a intereses muy bajos (en torno al 4% anual).

Al cabo de pocos meses, la vivienda se ha revalorizado enormemente. Y esta es la causa de la burbuja inmobiliaria sufrida por varios países, como por ejemplo España.

Por ejemplo, se adquiere una vivienda por 100.000 euros, se pagan 20.000 euros y los 80.000 restantes se financian mediante hipoteca.

Al año, se vende la vivienda en 150.000 euros y se devuelve la hipoteca, pagando de intereses 3.000 euros. Si se hubiese adquirido la vivienda exclusivamente con fondos propios, la rentabilidad habría sido del 50% -se obtienen 50.000 euros de beneficio sobre los 100.000 de inversión- (incremento del valor del activo), pero al financiar 80.000 euros con fondos externos, a los 20.000 aportados

se le obtienen 47.000 euros ( $150.000 - 80.000 - 3.000 - 20.000$ ) de beneficio, es decir, una rentabilidad de más del 100%.

Igual ocurre con la empresa: al no financiarse toda la inversión con fondos propios, el beneficio que se recibe en función de lo invertido es mayor (siempre que el activo genere más intereses que el costo de financiarse con fondos externos).

Los inversores muy apalancados obtienen unos beneficios muy superiores a lo ordinario si todo sale como esperan, pero si la tasa de rentabilidad es inferior al tipo de interés, perderán mucho más dinero que si no se hubiesen apalancado.

En el ejemplo anterior, si la casa se hubiese revalorizado solo por 1.000 euros en vez de 50.000, las pérdidas hubiesen sido de 2.000 euros (1.000 euros de ganancias menos 3.000 euros de intereses), sobre un capital de solo 20.000 euros, un 10%. Si la vivienda se hubiese comprado solo con fondos propios, al no tener intereses de amortizar, aún se hubiera obtenido un beneficio del 1% (1.000 euros sobre 100.000).

Paul Krugman, al hablar de los fondos de cobertura de riesgo (hedge funds en inglés) afirma que algunos de estos fondos "con buena reputación han podido tomar posiciones cien veces el tamaño del capital de sus dueños.

Esto significa que una subida del 1% en el precio de sus activos o una caída equivalente en el precio de sus deudas, duplica el capital". Pero del mismo modo que ganan dinero con facilidad, los fondos pueden perder dinero muy rápidamente, ya que unas pérdidas que para otros inversores serían insignificantes, llevarían a grandes pérdidas e incluso a la desaparición del capital, tanto propio como prestado, con quebranto de aquellos que les prestaron.

La multiplicación de los beneficios o de las pérdidas va a depender del grado de apalancamiento financiero. *De vuelta a la economía de la Gran Depresión y la crisis de 2008, pág. 127 (2009)*

### **3.2. Análisis de Equilibrio ó Indiferencia**

Tendremos que se trata de un análisis de indiferencia, cuando el nivel de UAll produce el mismo nivel de utilidades por acción (UPA), esto para más de dos estructuras de capital.

En cambio, se tratará de un análisis de equilibrio al tratar con el efecto que causan diversas alternativas de financiamiento sobre las utilidades por acción (UPA).

#### **Fórmula**

[ECX+1] Muestra una ecuación general para despejar la UPA. Nótese que el uso de ésta resultará ambiguo, ya que como se verá, hay distintas alternativas de financiamiento y cada una llevará consigo una configuración especial derivada de esta ecuación.

$$UPA : \frac{(UAI - I)(1 - t) - DP}{NA}$$

[ECX+1]

**Leyenda:**

*UAI* Utilidad Antes de Impuestos e Intereses

*I* Intereses pagaderos anualmente

*t* Tasa de impuesto

*DP* Dividendos Preferentes anuales

*NA* Número de Acciones comunes

Al financiarse con Acciones comunes, no habrá que lidiar con Dividendos preferentes pagados anualmente (PD), y tampoco con intereses; así que se desincorpora de [ECX+1].

$$UPA : \frac{(UAI)(1 - t)}{NA}$$

[ECX+COM]:

Al financiarse con Acciones preferentes, no habrá que lidiar con los intereses pagaderos anualmente; entonces:

$$UPA : \frac{(UAI)(1 - t) - DP}{NA}$$

[ECX+PREF]:

Y por último, al financiar con **Deuda**, no habrá que lidiar con Dividendos preferentes:

$$UPA : \frac{(UAI - I)(1 - t)}{NA}$$

[ECX+DEU]:

Gráfica UAI-UPA

Grado de apalancamiento financiero (GAF)[editar]

Indica la sensibilidad existente que tienen las utilidades por acción UPA ante una variación en el UAI. Cambio porcentual en UPA sobre el cambio porcentual de las UAI causado por las UPA. Sus siglas en inglés son **DFL** (Degree of Financial Leverage).

GAF a UAI de X unidades monetarias. [EC3.0]

$$GAF = \frac{\Delta \%UPA}{\Delta \%UAI}$$

GAF a EBIT de X unidades monetarias (derivada de [EC3.0]). [EC3.1]:

$$GAF = \frac{UAI}{UAI - I - \left[\frac{DP}{(1-t)}\right]}$$

### 3.3. Liquidez

En economía, la **liquidez** representa la cualidad de los activos para ser convertidos en dinero efectivo de forma inmediata sin pérdida significativa de su valor.

De tal manera que cuanto más fácil es convertir un activo en dinero se dice que es más líquido. Por definición el activo con mayor liquidez es el dinero, es decir los billetes y monedas tienen una absoluta liquidez, de igual manera los depósitos bancarios a la vista, conocidos como dinero bancario, también gozan de absoluta liquidez y por tanto desde el punto de vista macroeconómico también son considerados dinero.

A título de ejemplo, un activo muy líquido es un depósito en un banco cuyo titular en cualquier momento puede acudir a la entidad y retirar el mismo o incluso también puede hacerlo a través de un cajero automático.

Por el contrario un bien o activo poco líquido puede ser un inmueble en el que desde que se toma la decisión de venderlo o transformarlo en dinero hasta que efectivamente se obtiene el dinero por su venta puede haber transcurrido un tiempo prolongado.

En general la liquidez de un activo es contrapuesta a la rentabilidad que ofrece el mismo, de manera que es probable que un activo muy líquido ofrezca una rentabilidad pequeña.

Un activo líquido tiene algunas o varias de las siguientes características:

(1) puede ser vendido rápidamente, (2) con una mínima pérdida de valor, (3) en cualquier momento. La característica esencial de un mercado líquido es que en todo momento hay dispuestos compradores y vendedores.

### 3.4. La liquidez en la empresa

La liquidez en la empresa requiere una atención especial en las épocas en las que el crédito bancario es escaso. El análisis financiero proporciona fórmulas sencillas para medir el grado de liquidez de la empresa, que siempre habrá de guardar una estrecha relación con su cifra de deudas a corto plazo.

La **ratio de “liquidez inmediata”**, calculado como Tesorería / Pasivo Circulante es una medida sencilla de poner en relación el efectivo de la empresa con las deudas cuyo pago habrá de acometer a lo largo del siguiente año.

Por otra parte, el **“fondo de maniobra”** es una medida de la liquidez general de la empresa, que pone en relación todos los activos líquidos de ésta (no solamente la tesorería, sino también los créditos concedidos a clientes y las mercancías) con las deudas que ha de pagar en el próximo año.

### **3.5. El dinero y la liquidez**

También podemos definir la liquidez como la facilidad de que algo sea intercambiado por productos y servicios, siendo efectivamente el dinero el elemento con mayor liquidez.

Una moneda sólida no debería presentar ningún inconveniente en ser cambiada por productos y servicios, a pesar de que la moneda en si no tenga valor intrínseco.

Sin embargo, la moneda que sufre de inflación excesiva o incluso peor de una hiperinflación, presentaría cierta falta de liquidez al grado de el cese de la utilización de dicha moneda por parte de la población, el uso de monedas extranjeras con mayor solidez o bien el uso del trueque, en este caso vemos como el dinero no siempre es totalmente líquido debido a que no tiene ningún valor intrínseco, su valor se basa totalmente en la confianza del usuario tanto en la moneda como en el gobierno que la emite así como en el sistema financiero.<sup>2</sup> Aporte de Werner Zitzmann:

#### **Muy importante diferenciar liquidez de tesorería.**

La liquidez en el mundo de las Finanzas Corporativas corresponde al Capital de Trabajo Neto = Activos corrientes - Pasivos corrientes, es un concepto de causación, es decir se registran las transacciones correspondientes en el momento de su perfeccionamiento y es la capacidad de cubrir las obligaciones de corto plazo con los activos corrientes: Caja, Bancos, Cuentas por Cobrar, Inventarios e inversiones de corto plazo. La liquidez NO es Tesorería! La

Tesorería comprende: Dinero en Caja, Saldos en Bancos y las inversiones de corto plazo que pueden convertirse en dinero de inmediato.

### **3.6. Riesgo de liquidez**

Uno de los problemas más importantes que los bancos e instituciones financieras deben resolver a diario es calcular cuánto dinero deben mantener en efectivo para pagar todas sus obligaciones a tiempo

Estas, en su mayoría, provienen de la recuperación en la cartera de sus proveedores de fondos; que son quienes han entregado recursos a la IFI (Institución financiera de Intermediación).

La última aquí descrita, es la encargada en devolverlos, ya sea al final del término de un depósito a plazo, cuando el cliente de anhelo cuenta de ahorro ó corriente los requiera.

Dado que el negocio de las IFI es prestar dinero, aquellas tratarán de colocar la mayoría del mismo que administran. La razón de esto es que, si mantuviera en demasiado capital en caja para hacer pagos o devolver depósitos, perderían la oportunidad de hacerlo rentable.

No obstante, si la institución tan solo mantuviera el mínimo de liquidez reglamentado —dependiendo de la legislación de cada

país—, puede correr el riesgo de no estar en capacidad de enfrentar sus obligaciones y así caer en iliquidez.

La anterior es muy distinta de la insolvencia, puesto que una IFI insolvente perdió su capital; en tanto que una IFI ilíquida, en principio, no tiene recursos en efectivo para saldar sus deberes perentorios.

Sin embargo, si una IFI tiene problemas de liquidez, usualmente tratará de vender sus inversiones ó parte de su cartera de créditos para obtener efectivo rápidamente, incluso afrontando pérdidas al hacerlo. Por ello, la liquidez mal administrada puede conducir a la insolvencia. Este peligro es conocido como **Riesgo de Liquidez**.

Para mitigar este riesgo, las IFI realizan permanentemente cálculos que les permitan establecer las fechas y montos del dinero que necesitarán para cumplir con sus obligaciones, así como del dinero que podrían recibir en concepto de depósitos y repagos de los préstamos concedidos. Cuando los montos ó las fechas no coinciden, se dice que la IFI está “descalzada”.

El descalce e iliquidez de una IFI podría proyectar la percepción de insolvente a su cartera clientelar. Esto generalmente conduce a corridas de depósitos, las cuales pueden contagiar a otras entidades bancarias que dependen de pagos de esta IFI descalzada, pudiendo igualmente quedar ilíquidas. Al final, el fenómeno genera una suerte

de efecto de bola de nieve que afectará la estabilidad del cualquier sistema financiero nacional.

Por este motivo, los superintendentes bancarios en todo el mundo vigilan permanentemente la liquidez de las IFI. De esta manera, pudiendo anticiparse a dichas contingencias, tendrán la facultad de establecer si alguna entidad financiera requiere ser intervenida y evitar dichos efectos

### **.3.7. Ratio financiera**

Las **ratios financieras** también llamados **razones financieras** o **indicadores financieros**, son coeficientes o razones que proporcionan unidades contables y financieras de medida y comparación, a través de las cuales, la relación (por división) entre sí de dos datos financieros directos, permiten analizar el estado actual o pasado de una organización, en función a niveles óptimos definidos para ella.

A menudo utilizadas en contabilidad, existen numerosas ratios financieras que se utilizan para evaluar el estado financiero global de empresas, compañías y corporaciones.

Las ratios financieras pueden ser utilizados por los gerentes pertenecientes a la empresa, por los inversionistas que poseen acciones de la empresa, y por los acreedores de la empresa

Los analistas financieros utilizan ratios financieras para comparar las fortalezas y debilidades de distintas empresas, y la evolución en el tiempo de las empresas.<sup>1</sup> Si las acciones de una empresa son compradas y vendidas en el mercado de valores (o bolsa de comercio), el precio del mercado de las acciones es utilizado para calcular determinadas ratios financieras.

Las ratios se pueden expresar como un valor decimal, tal como 0.10, o ser indicados como un valor porcentual equivalente, tal como el 10%.

Algunas ratios por lo general son citadas como porcentajes, especialmente aquellas ratios que por lo general poseen valores inferiores a 1, tal como el rendimiento de beneficios, mientras que otras por lo general son citadas como números decimales, especialmente aquellas ratios que poseen valores mayores que 1, tal como el Price to Earnings Ratio; estas últimas son denominadas **múltiplos**. Dada una ratio, se puede calcular su recíproca; si la ratio era superior a 1, la recíproca tendrá un valor inferior a 1 e inversamente.

El valor recíproco expresa la misma información, pero puede ser más fácil de interpretar: por ejemplo, el rendimiento de beneficios puede compararse con el rendimiento de los bonos, mientras que el Price to Earnings Ratio cannot be: por ejemplo una ratio P/E de 20 corresponde a un rendimiento de beneficios de 5%.Credit crunch

Un **credit crunch** (del inglés, 'aplastar', y 'crédito'), **contracción del crédito, restricción crediticia o crisis de crédito** (no confundir con crisis de liquidez), es un fenómeno financiero consistente en la reducción del dinero disponible para prestar —préstamos o créditos— o un repentino incremento del coste de obtener préstamos bancarios. Este término se puso de moda en el crash financiero-bancario mundial de 2008.

Entre las consecuencias inmediatas del *credit crunch*, aparece una limitación de las posibilidades de endeudamiento para los consumidores lo que implica una reducción del consumo— como de inversión para los empresarios —lo que limita el crecimiento económico—

Durante el período del *credit crunch* las entidades prestamistas endurecen las condiciones para prestar dinero, bien sea exigiendo mayores garantías, bien elevando el precio del dinero, bien imponiendo condiciones más duras, etc.

La contracción crediticia se produce por la necesidad de los Bancos Centrales de subir los tipos de interés. Esto provoca que los bancos comiencen a ver demasiado riesgo en los sectores donde han estado prestando el dinero con demasiada alegría. Bancos y cajas comienzan a seleccionar con lupa las concesiones de créditos tanto a empresas como a particulares.

Llegado un punto, una restricción importante del crédito puede taponar gravemente las vías del crecimiento económico, esencialmente porque el dinero más afectado es el capital inversor.

El economista de la Escuela Austríaca, discípulo de Friedrich von Wieser y de Ludwig von Mises, Friedrich Hayek, demostró que la creación de dinero nuevo y artificial por el sistema bancario prestado a interés bajo, la denominada expansión crediticia, distorsionaba los patrones de inversión, asignando desproporcionadas pérdidas cuando el crédito se contrae.

Un claro ejemplo de *credit crunch* fue la crisis de las hipotecas subprime. La expansión crediticia se detiene y los posibles compradores de viviendas ya no pueden obtener financiación para comprar nuevas propiedades.

Esto reduce la demanda en el mismo momento que los propios bancos están intentando que sus deudores con los préstamos peor clasificados vendan sus propiedades y paguen la deuda. Esto hace aumentar la oferta de viviendas en el peor momento, haciendo que bajen los precios de éstas.

Uno de los gurús del *credit crunch* es Nouriel Roubini, profesor de Economía en la Universidad de Nueva York. Desde postulados intervencionistas, Rubini advirtió que la crisis subprime era una crisis sistémica cuyos problemas se distribuyen por el sistema entero, por

lo que se muestra partidario de nacionalizar los bancos norteamericanos antes de que éstos contagien su problemática empresarial a todo el mundo financiero.

Desde el lado contrario, los liberales y austríacos defienden que hay que amortizar la deuda viva para evitar la contracción crediticia (*credit crunch*). Este objetivo sólo podría lograrse incrementando la renta disponible de los individuos mediante rebajas de impuestos y reducciones del gasto público.

### **3.8. Teoría de elección de carteras**

Es la inclinación en que se tiende a mantener parte de los ingresos (de personas, empresas, ó instituciones), en activos monetarios líquidos, para aprovechar cualquier situación que le dé la oportunidad, de obtener una ganancia.

Las personas podrán mantener sus riquezas en: Dinero, ahorros, bonos, acciones, etc.

Este individuo mantendría sus riquezas en dinero, si esperase que la tasa de interés a futuro, se va a incrementar, y por ende, el precio de los bonos va a bajar

Es decir, tiene incentivos para no comprar bonos hoy, mantener sus riquezas en dinero, y comprar los bonos en el futuro (esto se basa en el supuesto, del tipo de interés futuro, que dice que el individuo

mantendrá sus riquezas en bonos, ó en dinero dependiendo de la misma).

### 3.9. Variables que intervienen, en la demanda de activos financieros

- **Riqueza del individuo:** A mayor riqueza, mayor adquisición de activos; en este caso se toma en cuenta la elasticidad de la riqueza (Comportamiento que presenta, la demanda de activos financieros, frente a incrementos de la riqueza).
- **Rentabilidad** relativa esperada de un activo en relación con otros: El individuo buscará maximizar su rentabilidad llevando sus costes de oportunidad a 0.

Si aumenta la rentabilidad relativa de un activo, con relación a otros, aumentará su demanda, y de igual manera ocurrirá, si disminuye la rentabilidad de los demás activos financieros.

- **Riesgo de un activo, en relación con otros:** Siendo el individuo, adverso al riesgo por naturaleza, buscará minimizar el riesgo.

Si aumenta el riesgo de un activo, con relación a otros, manteniendo todo lo demás constante, la demanda de dicho activo disminuirá.

- **Liquidez de un activo en relación con otros:** Esta es la facilidad que presentan los activos, de convertirse en efectivo, en relación con otros. Mientras mayor liquidez tenga un activo, en relación a otros, mayor será su demanda, y mayor será el mercado donde se comercia el mismo.

### 3.10. Coeficiente de caja

El **coeficiente de caja** indica el porcentaje del dinero de un banco que debe ser mantenido en reservas líquidas, y por tanto sin que pueda ser usado para invertir o hacer préstamos.

Las autoridades monetarias de cada país establecen un coeficiente mínimo de reservas que todas las entidades financieras han de cumplir. En algunos casos, las entidades financieras pueden colocarse por encima del mínimo fijado legalmente.

Otras denominaciones de este coeficiente son **encaje bancario**, **coeficiente legal de reservas**, y **coeficiente de reservas**.

#### **Descripción**

Los bancos no guardan el dinero depositado en ellos, ya que mantener los fondos inmovilizados en sus instalaciones no es

rentable, por ello todo banco toma **gran parte del dinero depositado** y lo intenta invertir, bien mediante créditos, invirtiendo en valores (bolsa) o en deuda (bonos).

Evidentemente, un banco no puede invertir todos los depósitos que los ahorradores le entregan, ya que ello podría producir fallos de liquidez o quiebras de las instituciones; para impedir estas situaciones (entre otros motivos) la normativa dictada por el banco central les obliga a mantener un porcentaje de los depósitos en su poder.

El coeficiente de caja (*c*) es igual al **porcentaje entre los activos del sistema bancario** o reservas (**ACSB**) y los depósitos entregados por los ahorradores al banco (**D**).

$$c = \frac{ACSB}{D}$$

Esto quiere decir que **un coeficiente de un 2%** (habitual en la zona Euro hoy en día) significa que **por cada 100 € que depositamos** en ahorros en una entidad, **ésta mantiene 2 € como reservas** legales (ACSB) y tiene la **capacidad de invertir o conceder créditos por valor de 98 €**.

Las reservas se materializan en dos formas, en el dinero que los bancos guardan en sus cajas fuertes (reservas de caja) que es un

valor adicional, y en las que están depositadas en el banco central, que suelen representar la parte más importante, puesto que los bancos adicionalmente mantienen un porcentaje mucho menor de reservas de caja.

La finalidad de las reservas es garantizar la solvencia a corto plazo de los bancos (evitar la quiebra del sistema bancario, Cuanto mayor sea el coeficiente de caja más difícil es que un banco quiebre, pero también será menor la proporción de créditos concedidos por unidad de depósito y por tanto su rentabilidad y sus beneficios serán menores.

## **CAPITULO IV**

### **Finanzas Corporativas**

#### **4.1. Finanzas Corporativas**

Las **finanzas corporativas** son un área de las finanzas que se centra en las decisiones monetarias que hacen las empresas y en las herramientas y análisis utilizados para tomar esas decisiones

El principal objetivo de las finanzas corporativas es maximizar el valor del accionista.<sup>1</sup> Aunque en principio es un campo diferente de la gestión financiera, la cual estudia las decisiones financieras de todas las empresas, y no solo de las corporaciones, los principales

conceptos de estudio en las finanzas corporativas son aplicables a los problemas financieros de cualquier tipo de empresa.

La disciplina puede dividirse en decisiones y técnicas de largo plazo, y corto plazo. Las decisiones de inversión en capital son elecciones de largo plazo sobre qué proyectos deben recibir financiación, sobre si financiar una inversión con fondos propios o deuda, y sobre si pagar dividendos a los accionistas. Por otra parte, las decisiones de corto plazo se centran en el equilibrio a corto plazo de activos y pasivos.

El objetivo aquí se acerca a la gestión del efectivo, existencias y la financiación de corto plazo.

El término finanzas corporativas suele asociarse con frecuencia a banca de inversión. El rol típico de un banquero de inversión es evaluar las necesidades financieras de una empresa y levantar el tipo de capital apropiado para satisfacer esas necesidades en sí.

Así, las finanzas corporativas pueden asociarse con transacciones en las cuales se levanta capital para crear, desarrollar, hacer crecer y adquirir negocios.

## **4.2. Conceptos clave en las finanzas**

### **El dilema entre el riesgo y el beneficio**

Mientras más rentabilidad espera un inversionista, más riesgo está dispuesto a correr. Los inversores son adversos al riesgo, es decir para un nivel dado de riesgo buscan maximizar el rendimiento, lo que se puede entender también que para un nivel dado de retorno buscan minimizar el riesgo.

### **El valor del dinero en el tiempo**

Es preferible tener una cantidad de dinero ahora que la misma en el futuro. Al dueño de un recurso financiero se le tiene que pagar algo para que prescinda de ese recurso, en el caso del ahorrador, es la tasa de interés, en el caso del inversionista la tasa de rendimiento o de retorno.

### **El dilema entre la liquidez y la necesidad de invertir**

El dinero en efectivo es necesario para el trabajo diario (capital de trabajo) pero a costa de sacrificar mayores inversiones.

### **Costos de oportunidad**

Considerar que siempre hay varias opciones de inversión. El costo de oportunidad es la tasa de rendimiento sobre la mejor alternativa de inversión disponible. Es el rendimiento más elevado que no se ganará si los fondos se invierten en un proyecto en particular no se obtiene. También se puede considerar como la pérdida que estamos dispuestos a asumir, por no escoger la opción que representa el mejor uso alternativo del dinero.

### **Financiamiento apropiado**

Las inversiones a largo plazo se deben financiar con fondos a largo plazo, y de manera semejante se deben financiar inversiones a corto plazo con fondos a corto plazo. En otras palabras, las inversiones deben calzarse con financiación adecuada al proyecto.

### **Apalancamiento (uso de deuda)**

El buen empleo de fondos adquiridos por deuda sirve para aumentar las utilidades de una empresa o del inversionista. Un inversionista que recibe fondos prestados al 15%, por ejemplo, y los aporta a un negocio que rinde 20% en teoría, está aumentando sus propias ganancias con el buen uso de recursos de otro, sin embargo también aumenta el nivel de riesgo de la inversión, propio de un ejercicio de simulación financiera o proyecciones financieras.

### **Diversificación eficiente**

El inversionista prudente diversifica su inversión total, repartiendo sus recursos entre varias inversiones distintas. El efecto de diversificar es distribuir el riesgo y así reducir el riesgo total.

## **4.3. Principales áreas**

El ámbito de estudio de las finanzas abarca tanto la valoración de activos como el análisis de las decisiones financieras tendentes a crear valor

El objetivo del equipo directivo de una empresa debe ser la máxima creación de valor posible, es decir, maximizar las ganancias para los accionistas o propietarios, maximizando el valor de los proyectos de inversión que la empresa está tomando y sacarle la mayor rentabilidad posible.

Las empresas crean valor cuando el capital invertido genera una tasa de rendimiento superior al coste del mismo.

El valor de la empresa viene representado por el valor de mercado de su activo; como es lógico, éste debe ser igual al valor de mercado de su pasivo que, a su vez, es igual a la suma del valor de mercado de sus acciones más el valor de mercado de sus deudas.

- Estructura legal de una corporación
- Estructura de capital. Modelos financieros y de inversión
- Capital riesgo
- Costo de capital y el apalancamiento financiero (WACC)
- Fusiones y adquisiciones
- Banca de inversión
- Técnicas de emisión de acciones y deuda: política de dividendos
- Dificultades financieras: reestructuraciones empresariales
- Ética y responsabilidad social corporativa
- Estructura legal de una corporación
- Estructura de capital. Modelos financieros y de inversión
- Capital riesgo
- Costo de capital y el apalancamiento financiero (WACC)

- Fusiones y adquisiciones
- Banca de inversión
- Técnicas de emisión de acciones y deuda: política de dividendos
- Dificultades financieras: reestructuraciones empresariales
- Ética y responsabilidad social corporativa

#### 4.4. Riesgo

**Riesgo** es la posibilidad de que los resultados reales difieran de los esperados o posibilidad de que algún evento desfavorable ocurra.

Riesgo total: *Riesgo sistemático + Riesgo no sistemático*

Riesgo sistemático (no diversificable o inevitable): Afecta a los rendimientos de todos los valores de la misma forma.

No existe forma alguna para proteger los portafolios de inversiones de tal riesgo, y es muy útil conocer el grado en que los rendimientos de un activo se ven afectados por tales factores comunes, por ejemplo una decisión política afecta a todos los títulos por igual.

Riesgo no sistemático (diversificable o evitable o idiosincrático): Este riesgo se deriva de la variabilidad de los rendimientos de los valores no relacionados con movimientos del mercado como un conjunto. Es posible reducirlo mediante la diversificación.

De la categoría de riesgo, las finanzas corporativas han incorporado la probabilidad del fracaso sobre modelos de gestión actuales. Al

respecto existen varios modelos predictivos, puede servir el documento de Mosqueda (2010) como un referente del tema.

#### **4.4.1. Riesgo bancario**

El concepto de **riesgo bancario** se refiere a todos los distintos tipos de riesgos que enfrentan las instituciones bancarias cuando llevan a cabo sus actividades. Normalmente, éste varía dependiendo del tipo de negocios que desarrolle dicha institución.

##### **Definición**

Un banco es un tipo especial de empresa, que capta dinero del público, estos recursos del exterior, conjuntamente con los recursos propios de la entidad son transferidos en forma de préstamos, a terceros, que pagan intereses por el uso del dinero.

Así, usualmente los recursos con los que un banco genera sus ingresos son, en parte propios (patrimonio o capital), y mayoritariamente ajenos (depósitos del público).

Por ello, dado que la mayoría del dinero que un banco administra no le pertenece, la gestión bancaria requiere un proceso constante de evaluación y medición de los riesgos a los que se exponen los recursos de los depositantes en las operaciones de la entidad.

Estos riesgos, en conjunto, se denominan *riesgo bancario* y su administración suele ser regulada por los organismos supervisores de la banca (Superintendencias) en cada país individual.

Una preocupación básica de estos organismos es asegurar que cada entidad bancaria pueda devolver los depósitos del público, lo que requiere de un nivel adecuado de capital para que, en caso de una pérdida, ésta se cubra con recursos propios y no con dinero del público. Por ello, cada entidad debe tener un capital proporcional a los recursos que arriesga y al nivel de riesgo al que los expone.

Esta relación entre lo propio y lo arriesgado se conoce como Nivel de Solvencia, y determinar su proporción ideal es objeto de esfuerzos internacionales...

#### **4.4.2. Tipos de riesgos**

**Riesgo crediticio:** Éste se refiere a la posibilidad de tener grandes pérdidas por el motivo de que un cliente no cumpla con las obligaciones de crédito a las cuales se comprometió.

**Riesgo de liquidez:** Éste se refiere a la posibilidad de que se produzcan pérdidas excesivas por causa de las decisiones tomadas en pro de disponer de recursos rápidamente para poder cumplir con los compromisos presentes y futuros.

**Riesgo cambiario:** Éste se refiere a la posibilidad de pérdidas por las variaciones en las tasas de cambio de las diferentes monedas con las cuales una institución financiera realiza operaciones o tiene recursos invertidos.

**Riesgo de tasa de interés:** Éste se refiere a la disminución del valor de los activos o del patrimonio de una entidad debido a las variaciones en las tasas de interés, lo cual puede conducir a que la institución tenga graves pérdidas.

#### **4.5. Protección contra el riesgo**

Con el propósito de proteger a los ahorradores y clientes de las instituciones bancarias, al sistema financiero y, por consiguiente, a la economía nacional, existen entidades que controlan las actividades que llevan a cabo estas instituciones, buscando mantener en niveles aceptables los diferentes tipos de riesgo y evitar, por lo tanto, la posibilidad de grandes pérdidas.

En cada país existen dichas entidades reguladoras, como normalmente son las Superintendencia Bancaria y el Banco Central de cada país (casi siempre el emisor de la moneda).

Sin embargo, a nivel mundial, el mayor representante de estos esfuerzos es el Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria (llamado así porque se reúne en Basilea, Suiza), que agrupa a los representantes de bancos centrales y supervisores de entidades financieras de 10 países. Este

Comité trabaja identificando prácticas bancarias sanas, con las que reconoce principios básicos, los cuales difunde mundialmente. Cualquier país, de acuerdo con el grado de desarrollo de su sistema financiero, puede adoptar conjuntos de prácticas y principios según sus necesidades.

Se reconocen dos conjuntos de principios, uno emitido en 1988, llamado “Acuerdo de Capital de Basilea”, que reúne prácticas básicas en riesgo bancario, actualizados posteriormente en los acuerdos denominados “Basilea II” y “Basilea III”, donde se establecen formas más avanzadas de administrar dicho riesgo.

#### **4.6. Mercado primario**

El **mercado primario** o mercado de emisión es aquel mercado financiero en el que se emiten valores negociables y en el que por tanto se transmiten los títulos por primera vez.

Los mercados de valores se dividen en mercados primarios y secundarios, separando la fase de emisión de valores y la de su negociación posterior.

Los mercados primarios son aquellos en los que los activos financieros intercambiados son de nueva creación, los oferentes de títulos en el mercado son las entidades necesitadas de recursos financieros y que acuden a este mercado a emitir sus títulos, por el lado de los demandantes se encuentran los inversores, que con

excedentes de recursos financieros acuden a estos mercados a adquirir títulos.

Los títulos son emitidos en el mercado primario que sirve para la captación de ahorro y que supone por tanto la captación de nueva financiación y posteriormente los valores ya adquiridos se negocian en el mercado secundario que vendría a ser un mercado de segunda mano o de reventa.

La puesta de acciones en el mercado primario supone siempre una ampliación del capital social de una empresa. Por el contrario, las acciones del mercado secundario son títulos valores ya existentes en la sociedad que no suponen un aumento del capital social.

### **Ejemplo**

Un ejemplo de mercado primario es una ampliación de capital de una empresa que emite acciones por un determinado valor. Posteriormente estas acciones podrán ser transmitidas en Bolsa que constituye por tanto un mercado secundario.

#### **4.6.1. Colocación directa**

En la venta directa los inversores adquieren los títulos sin participación de entidades o intermediarios. Las emisiones de valores en el mercado primario puede ser una oferta pública de valores, dirigida a todo el público o una colocación privada, restringida a un grupo concreto de inversores.

En la colocación privada se transmiten grandes paquetes de acciones u obligaciones a inversores institucionales (bancos o empresas de seguros, fondos de inversión, fondos de pensiones etc) que invierten grandes recursos en valores mobiliarios, tiene como ventaja el que produce menores gastos en publicidad y comisiones, otorga mayor flexibilidad de negociación y también mayor rapidez.

#### **4.6.2. Colocación indirecta**

La colocación indirecta es la venta en la que se utilizan los intermediarios financieros para realizar la emisión. Los bancos de inversión suelen actuar como intermediarios entre los emisores de títulos y los posibles suscriptores.

En la emisión puede intervenir un banco o un conjunto que formen un sindicato, puede adoptar diversas **modalidades**:

**Venta en firme:** La entidad intermediaria facilita la venta y adquiere el compromiso de quedarse con los títulos que no queden vendidos, es la modalidad preferida por las empresas pero también la más cara.

**Venta a comisión:** La entidad intermediaria cobra una comisión por título vendido pero no garantiza su venta.

**Acuerdo stand by:** venta a comisión y compromiso de adquisición a precio especial de los no vendidos.

La actuación de los bancos de inversión en estas operaciones son básicamente dos, sirven como intermediario entre los emisores de los títulos y los posibles suscriptores y sirven también como consejeros financiero en materia de precio emisión y del momento más adecuado para el lanzamiento.

#### **4.7. Suspensión de pagos**

Se denomina **suspensión de pagos, insolvencia o cesación de pagos** (en inglés **debt moratorium**), a la situación concursal en la cual una persona, familia, empresa o una sociedad mercantil se encuentra cuando no puede pagar la totalidad de las deudas que tiene con sus acreedores por falta de liquidez o dinero en efectivo.

Es un procedimiento que tiene por objeto llegar a un acuerdo entre el deudor y los acreedores, bajo supervisión judicial, sobre el modo en que se pagará.

La diferencia con la quiebra se encuentra en que en la suspensión, el deudor tiene suficientes activos para hacer frente a sus deudas, pero sus activos no son lo suficientemente líquidos.

Por ejemplo, puede tener inmuebles o activos fijos por un valor superior a sus deudas, pero no puede pagar esas deudas vencidas en el momento. Por eso también se dice que la suspensión de pagos es una situación concursal temporal, mientras que la quiebra es definitiva.

## **Descripción**

Tradicionalmente se definía como el simple atraso en el pago por una falta transitoria de liquidez. Se planteaba un grave problema de prueba, ya que el hecho de que en el futuro pueda pagar es la prueba de la suspensión de pagos presente. Si en el futuro no puede pagar, en el presente no está en suspensión, sino en quiebra.

Básicamente, la suspensión de pagos se produce cuando en una actividad rentable se produce una falta de dinero líquido, por ejemplo, se ha retrasado en el pago uno de los deudores; se ha visto obligado a realizar una reparación extraordinaria y abonarla al contado, etc.

Desde estos criterios tradicionales se ha evolucionado a otro más abstracto, pero eficiente.

La diferencia entre una quiebra y una suspensión de pagos reside en la capacidad de seguir haciendo frente a las obligaciones mercantiles normalmente.

A modo de ejemplo, una fábrica tiene un valor muy superior a todo el pasivo, pero el único modo de pagar las deudas es vender las máquinas y el solar, conclusión: para pagar hay que disolver.

En este caso no se trata de una suspensión, sino de una quiebra. Otro ejemplo: se consigue hacer frente a los pagos mediante créditos que no podrán pagarse.

Se está ocultando una situación de quiebra con una falsa apariencia de solvencia mediante un pago anormal de las obligaciones.

#### **4.7.1. Soluciones a la suspensión de pagos**

Tras un procedimiento judicial que puede ser distinto según la regulación específica de cada país, la suspensión de pagos tiene dos vías para solucionarse:

Liquidación de activos de la sociedad: Sería el método más drástico, y normalmente se busca que la sociedad pueda seguir funcionando, para que todo los acreedores terminen cobrando sus créditos. Acuerdos con los acreedores: Se denominan acuerdos de quita y espera, dado que su contenido es reducir los créditos (quita) o atrasar sus vencimientos (espera).

Muchas veces se llega a estos acuerdos, porque los acreedores prefieren cobrar parte o cobrar tarde que no cobrar (sobre todo si tienen que esperar a un procedimiento de liquidación de la sociedad).

### **4.8. Dinero en efectivo**

Se llama **dinero efectivo** (habitualmente denominado **dinero en efectivo** o sólo **efectivo**<sup>1</sup>) al dinero en forma de monedas o papel moneda (billetes).

Es el dinero que se lleva encima, en la billetera o en el bolsillo del pantalón, y que, por lo tanto, no está en el banco. Una expresión más informal con el mismo significado es la de “dinero contante y sonante”, como el *metálico* contenido en una tarjeta monedero.

El efectivo está constituido por la moneda de curso legal, que es propiedad de la entidad y que estará disponible de inmediato para su operación, tales son las monedas, billetes, depósitos bancarios en sus cuentas de cheque, giros bancarios, remesas en tránsito, divisa extranjeras y metales preciosos amonedados.

En economía, el dinero efectivo es considerado de mucha más liquidez que otras formas de representaciones de valor económico.

Además se considera como cualquier medio de cambio generalmente aceptado para el pago de bienes y servicios y la amortización de deudas. El efectivo también sirve como medida del valor para tasar el precio económico relativo de los distintos bienes y servicios.

El número de unidades monetarias requeridas para comprar un bien se denomina precio del bien. Sin embargo, la unidad monetaria

utilizada como medida del valor no tiene por qué ser utilizada como medio de cambio. Durante el periodo en que América del Norte era una colonia, por ejemplo, la moneda española era un importante medio de cambio mientras que la libra esterlina británica era el patrón de medida del valor.

### **Uso**

Las funciones del dinero como medio de cambio y medida del valor facilitan el intercambio de bienes y servicios y la especialización de la producción.

Sin la utilización del dinero el comercio se reduciría al trueque o intercambio directo de un bien por otro; éste era el método utilizado por la gente primitiva y, de hecho, el trueque se sigue empleando en algunos lugares.

En una economía de trueque, una persona que tiene algo con lo que comerciar ha de encontrar a otra persona que quiera eso mismo y que tenga algo aceptable para ofrecerle a cambio.

En una economía monetaria, el propietario de un bien puede venderlo a cambio de dinero, que se acepta como pago, y así evita gastar el tiempo y el esfuerzo que requeriría encontrar a alguien que le ofreciese un intercambio aceptable.

Por lo tanto, el dinero se considera como la pieza clave de la vida económica moderna.

En otras palabras, las funciones que el dinero debía desempeñar y que actualmente desempeña son las siguientes:

- Medio de intercambio, o medio por el cual se puedan adquirir todos y cada uno de los bienes y servicios.
- Unidad de contabilidad, es decir, que pueda subdividirse tanto como se quiera para representar los diversos conjuntos de artículos.
- Depósito de valor y estándar de pagos aplazados, es decir, que permita conservar un poder adquisitivo generalizado para satisfacer necesidades futuras.

Un estándar de pagos aplazados hace que sea posible aceptar, en lugar de dinero propiamente dicho, un acuerdo o contrato institucionalmente aprobado para la entrega de cantidades específicas de poder adquisitivo, transferidas a una fecha futura.

Como puede observarse, que el dinero pueda cumplir esas funciones depende de que toda la gente esté dispuesta a aceptarlo como tal o sea que esté dispuesta a cambiar cualquier bien o servicio por él.

Por esto las sociedades antiguas adoptaron en primer término algún artículo muy deseado para depositar en él las funciones del dinero: granos de cacao en la Mesoamérica antigua, piedras y conchas en las Islas del Pacífico y metales preciosos en los países del Mediterráneo.

Más recientemente, la mayor parte de las sociedades desarrollaron sistemas de intercambio basados en metales y para fines de contabilidad se usaron unidades de peso de esos metales o monedas.

Esto se hizo para mayor comodidad y para establecer la idea del dinero como algo regulado por la autoridad política (rey, príncipe u otra) que acuñaba las monedas y garantizaba su tamaño uniforme y el contenido también uniforme de algún metal precioso

#### **4.8.1. Importancia**

El crédito, o la utilización de una promesa de pago futuro, es un complemento valiosísimo del dinero en la actualidad. La mayor parte de las transacciones económicas se hacen mediante instrumentos crediticios más que con monedas.

Los depósitos bancarios se introducen generalmente en la estructura monetaria de un país; el término 'oferta monetaria' refleja el dinero en circulación más los depósitos bancarios.

El valor real del dinero queda determinado por su poder adquisitivo, que a su vez depende del nivel general de precios. Según la teoría cuantitativa del dinero, los precios se determinan, en gran parte o en su totalidad, por el volumen de dinero en circulación.

Sin embargo, la evidencia empírica demuestra que a la hora de determinar el nivel general de precios es igualmente importante la velocidad de circulación del dinero y el volumen de producción de bienes y servicios. El volumen y la velocidad de circulación de los depósitos bancarios también son relevantes.

#### **4.8.2. Orígenes del dinero**

El primer lugar donde aparece el dinero materializado es en China, donde las monedas eran de madera, lo que fácilmente generó que la reproducción por cualquier individuo sea muy sencilla, originándose el primer caso de inflación del mundo. En la Mesopotamia, unos 3000 a. C., ya utilizaban bloques de plata para el comercio de bienes, usando así una cuasi moneda. Con el advenimiento de la civilización griega, surge la estandarización de monedas, donde ya son acuñadas en metal, dificultando así su reproducción no oficial.

#### **4.8.3. Período medio de maduración**

El **período medio de maduración** de una empresa es el tiempo que transcurre desde que invierte una unidad monetaria en la adquisición

de factores hasta que es convertida en liquidez a través de su cobro por la venta del producto o servicio ofrecido.

### **Concepto**

Es el conjunto de fases por las que pasa un input desde que es adquirido del exterior hasta que es cobrado mediante su venta como output. Se mide en días y constituye una aproximación a la situación de liquidez dinámica de la empresa.

## **4.9. Composición**

**Se distinguen 5 subperiodos básicos en una empresa productiva:**

1. *Periodo medio de almacenamiento de materias primas:* tiempo que transcurre desde que las materias primas son compradas hasta que las mismas se introducen en el proceso productivo.
2. *Periodo medio de fabricación:* periodo que transcurre desde que las materias primas se incorporan al proceso productivo hasta que salen del mismo convertidas en producto terminado.
3. *Periodo medio de venta de productos terminados:* tiempo transcurrido desde que el producto terminado sale del proceso productivo hasta que es vendido.
4. *Periodo medio de cobro a clientes:* tiempo que transcurre desde la venta de un producto hasta que se cobra del cliente, indica el

tiempo que tarda la empresa por término medio en cobrar de sus clientes.

5. *Periodo medio de pago a proveedores*: periodo que transcurre desde la compra de las materias primas hasta que son pagadas, indica el tiempo que tarda la empresa por término medio en pagar a sus proveedores.

En una empresa comercial, el periodo medio de maduración se compone únicamente de:

1. Periodo medio de venta de mercaderías
2. Periodo medio de cobro a clientes
3. Periodo medio de pago a proveedores

#### **4.9.1. Rotación**

Las rotaciones miden el número de veces que una magnitud es renovada a lo largo de un periodo.

*Rotación de materias primas*: Mide el número de veces al año que las materias primas son extraídas en su totalidad del stock para ser consumidas en el proceso productivo.

La rotación del stock de materias primas se origina con los consumos que de las mismas se realizan. Se calcula como: Rotación de materias primas = consumo de materias primas del ejercicio / existencias

medias de materias primas = (existencias iniciales MP+ compras MI- existencias finales MP) / existencias medias materias primas.

Rotación de productos en curso: Mide el número de veces al año que los productos en curso son renovados del stock convertidos en productos terminados.

La rotación del stock de productos en curso se origina cuando la producción ha sido finalmente terminada y, por tanto, deja de estar en curso de fabricación. Se obtiene como: *Rotación de productos en curso = coste de la producción terminada del ejercicio / existencias medias de productos en curso = (stock inicial producto en curso + coste de producción del periodo\* - stock final producto en curso) / existencias medias de productos en curso.*

Coste de producción del periodo = consumo de materias primas + mano de obra directa + gastos generales industriales.

*Rotación de productos terminados:* Mide el número de veces al año que los productos terminados son extraídos en su totalidad del stock por haberse vendido.

La rotación de productos terminados se origina por las ventas que de los mismos se realizan. Se obtiene como: Rotación de productos terminados = coste de las ventas / existencias medias de producto terminado (existencias iniciales productos terminados + coste anual

de la producción terminada - existencias finales de productos terminados) / existencias medias productos terminados.

*Rotación de las cuentas a cobrar de clientes:* Mide el número de veces al año que el saldo medio pendiente de cobro es finalmente cobrado. La rotación de las cuentas a cobrar se origina con los cobros que se realizan en el ejercicio. Se obtiene como: *Rotación de las cuentas a cobrar = cobros de clientes del ejercicio / saldo medio de clientes = (saldo inicial clientes + ventas netas del ejercicio - saldo final clientes) / saldo medio de clientes.*

Rotación de las cuentas a pagar a proveedores: Mide el número de veces al año que el saldo medio pendiente de pago es finalmente pagado.

La rotación de las cuentas a pagar se origina con los pagos que se realizan en el ejercicio. Se obtiene como: *Rotación de las cuentas a pagar = pagos a proveedores del ejercicio / saldo medio de proveedores = (saldo inicial proveedores + compras netas del ejercicio - saldo final proveedores) / saldo medio proveedores.*

#### **4.10 Creando la página «Crédito y Caución**

En Argentina se denominó **corralito** a la restricción de la libre disposición de dinero en efectivo de plazos fijos, cuentas corrientes y cajas de ahorros impuesta por el gobierno de Fernando de la Rúa en el mes de diciembre de 2001, y se prolongó por casi un año cuando se anunció oficialmente el 2 de diciembre de 2002 la

liberación de los depósitos retenidos. Posteriormente este término trascendió a todos los países de habla castellana.

El objetivo que se perseguía con estas restricciones era evitar la salida de dinero del sistema bancario, intentando evitar así una ola de pánico bancario y el colapso del sistema. Según Domingo Cavallo, a cargo del Ministerio de Economía, esta medida era positiva de cara a lograr un mayor uso de los medios de pago electrónico, evitando así la evasión impositiva y provocando la bancarización de la población. El término fue acuñado por el periodista económico argentino Antonio Laje en el año 2001, cuando tenía una columna económica en el programa de Daniel Hadad.

En la Argentina se conoce como **corralito** a una especie de pequeña jaula acolchada y cerrada con una red, cuya estructura puede ser de caños o de madera. Dentro de ese espacio se coloca al bebé para que descansa o juegue de manera segura, ya que no le es posible salir de allí sin ayuda.

El periodista buscó destacar mediante una analogía la forma en que el gobierno restringía una de las libertades esenciales de los usuarios de cualquier sistema bancario: la de poder sacar sus fondos del sistema en cualquier momento.

#### **4.10.1. Prohibiciones para las entidades**

No podrán realizar operaciones activas denominadas en pesos, ni intervenir en el mercado de futuros u opciones de monedas

extranjeras, ni arbitrar directa o indirectamente con activos a plazo en pesos.

Las operaciones vigentes podrán convertirse a dólares estadounidenses a la relación prevista en la Ley de Convertibilidad N° 23.928, con el consentimiento del deudor.

No podrán ofrecer tasas de interés superiores por los depósitos denominados en pesos, respecto a las que ofrezcan por los depósitos denominados en dólares estadounidenses. Las operaciones vigentes podrán convertirse a moneda extranjera, a solicitud de sus titulares, a la relación prevista en la Ley de Convertibilidad N° 23.928.

No podrán cobrar comisión alguna por la conversión de los pesos que reciban para realizar cualquier tipo de transacción, depósito, pago, transferencia, por dólares estadounidenses a la relación prevista en la Ley de Convertibilidad N° 23.928, ni en las operaciones de conversión de dólares estadounidenses por pesos, siempre que cualquiera de dichas operaciones se cursen a través de cuentas abiertas en entidades financieras.

#### **4.10.2. Prohibiciones para el público**

Los retiros en efectivo que superen los doscientos cincuenta pesos (\$) 250) o doscientos cincuenta dólares estadounidenses (US\$ 250) por semana, por parte del titular, o de los titulares que actúen en forma

conjunta o indistinta, del total de sus cuentas en cada entidad financiera.

Las transferencias al exterior, con excepción de las que correspondan a operaciones de comercio exterior, al pago de gastos o retiros que se realicen en el exterior a través de tarjetas de crédito o débito emitidas en el país, o a la cancelación de operaciones financieras o por otros conceptos, en este último caso, sujeto a que las autorice el Banco Central de la República Argentina.

### **Objetivos perseguidos**

Los objetivos eran evitar la fuga de depósitos y la especulación sobre una posible salida de la convertibilidad. Con esto en mente, el gobierno de De la Rúa-Cavallo realizó una jugada desesperada para detener la amenaza de un crack bancario, imponiendo una retención forzada de los depósitos y la pretendida “bancarización” de todas las transacciones, a través del uso de la tarjeta de débito.

### **Consecuencias**

Al restringir bruscamente la liquidez monetaria estas medidas ahogaron todo movimiento económico, paralizando el comercio y el crédito, rompiendo las cadenas de pago y asfixiando a la “economía informal o no formal” de la cual depende la subsistencia cotidiana de una porción significativa de la población.

## CONCLUSIONES

1. Las empresas del nuevo milenio no pueden ni deben ser administradas de la forma en que lo han sido en el pasado. Los problemas son nuevos y requieren nuevas soluciones, los tiempos se aceleran y los problemas tienen mayor peso y profundidad, necesiándose de nuevas formas de evaluación, medición, y análisis.
2. Durante el proceso de planeación se definen los objetivos y se describen las actividades necesarias para lograrlos. Los gastos para llevar a cabo tales actividades son financiados, ya sea por los servicios que se proporcionen o por fuentes externas.
3. Las finanzas y los estudios financieros dirigen los caminos en los cuales los individuos, los negocios y las organizaciones reúnen, destinan y usan recursos monetarios a través del tiempo, tomando en cuenta los riesgos supuestos en sus proyectos.
4. El fortalecimiento de la administración de caja o sistemas de tesorería acompañados del rediseño de procedimientos derivados de la implantación del mecanismo de Cuenta Única, constituye un instrumento integrador y modernizante por excelencia ya que afecta la sustancia de los procesos de administración financiera, trascendiendo la simple integración de información.

## BIBLIOGRAFÍA

- 1 **Francisco Gómez Rondón** Contabilidad I semestre "Teoría y Practica" Ediciones Frigor.
- 2 **GITMAN, Lawrence**, Administración Financiera Básica, Harla, México D.F.,
- 3 **BRALEY, Richard y MYERS, Stewart**, Principios de Finanzas Corporativas, 3a. ed., Mc Graw -Hill, Caracas,
- 4 **PASCALÉ, Ricardo**, Decisiones Financieras, John Wiley & Sons, N.Y.
5. **VILLEGAS,Héctor. Curso de Finanzas, Derecho Financiero y Tributario**, Editorial Depalma, Buenos Aires.
6. **E. Shapiro - Análisis macroeconómico**, , Ediciones ICE, ISBN 84-7085-095-4
7. **N Gregory Mankiw** - Principios de economía, , ISBN 84
8. **Felipe Larraín, B. Jeffrey, D. Sarchs**,- Macroeconomía en la Economía Global, ISBN 987-9460-68-5 (OJM)
9. **MEIGS Y MEIGS, Better Whittington**. "Contabilidad. La base para las decisiones gerenciales". Editorial: McGraw Hill. Colombia
10. **MORENO, Joaquin**. "Contabilidad Intermedia 2". Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C. México, D.F .
11. **Dumrauf, GF** Finanzas corporativas: Un enfoque latinoamericano 2a ed. México: Alfaomega

12. **Weston, J. F. y Brigham, E. F.** Fundamentos de administración financiera. 10a. ed. México: McGraw-Hill.
13. **Barrachina, Eduardo.** Derecho del Mercado de Valores. Difusión jurídica y temas de actualidad S.A. ISBN 978-84-92656-78-3.
14. **Rodríguez, Luis; Calvo, Antonio; Parejo, José Alberto; Cuervo, Álvaro.** Manual de sistema financiero español. Ariel.