

FINANZAS DE EMPRESAS 2023

MÓDULO III PRONÓSTICO DE NECESIDADES FUTURAS DE FONDOS

Pronóstico de necesidades futuras de fondos

1 INTRODUCCION

Una de las principales causas de los problemas e inconvenientes que afectan a las empresas en su desarrollo, es la falta de previsión y proyección respecto de las actividades futuras.

Especialmente las empresas medianas, tienen la falsa impresión y opinión que las actividades deben regirse por la intuición y la experiencia de sus directivos. Sin embargo, cuán importante sería el cambio y los resultados si a esa experiencia o intuición muy útil agregaran el factor previsión tan importante en los negocios.

La empresa que prevé todas sus operaciones futuras, realizando distintos escenarios, puede anticipar resultados evitando sorpresas estableciendo planes o cursos de acción que les permita afrontar aquellas circunstancias que no se puedan evitar.

A través de la planificación podemos pensar el futuro de una manera sistémica, estableciendo objetivos de crecimiento, de inversión y de financiamiento que agreguen valor a la empresa.

Reducido el tema a su mínima expresión es como aquella persona que durante los primeros quince días del mes, compra, gasta y consume, sin pensar en el resto del período en el que debe recurrir al crédito.

Si se aplica este problema para la pequeña y mediana empresa, donde la previsión es un factor muchas veces desconocido, se comprenderá el por qué de muchos problemas y dificultades y, porque no, de muchos fracasos.

El objetivo fundamental del Pronóstico de necesidades futuras de fondos es coordinar las funciones principales de la empresa que son el motivo de su existencia, ventas, producción, compras, financiamiento y administración de la misma.

La planificación financiera consiste en: ¹

1. Analizar las alternativas de inversión y de financiación de que dispone la empresa.
2. Proyectar las consecuencias futuras de las decisiones actuales.
3. Decidir qué alternativas hay que elegir.
4. Medir el rendimiento posterior según los objetivos que impone el plan financiero.

Entonces siguiendo a Brealey y Myers podemos ver el propósito de pronosticar la necesidad futura de fondos; no se trata de minimizar los riesgos, sino que se trata de un proceso por el que se decide qué riesgos afrontar y cuáles resultan innecesarios o no merecen la pena aceptar.

El objeto de las proyecciones de estados financieros es mostrar anticipadamente la repercusión que tendrá la situación financiera y el resultado de las operaciones futuras de la empresa, al incluir operaciones que no se han realizado.

Es una herramienta muy importante para la toma de decisiones de la empresa cuando pretenda llevar a cabo operaciones sujetas a planeación, que motiven un cambio importante en la estructura financiera.

Los grupos de personas a quienes les interesan estos estados son los siguientes:

Administradores. Para las personas que tienen bajo su responsabilidad el manejo de los resultados de la entidad, estos estados son una herramienta necesaria para la planeación de operaciones y la toma de decisiones, presentes y futuras.

Terceros. Como futuros inversionistas, proveedores, acreedores, etc.

La planeación financiera es una parte importante de las operaciones de la empresa, porque proporciona esquemas para guiar, coordinar y controlar las actividades de ésta con el propósito de lograr sus objetivos.

Dos aspectos fundamentales del proceso de planeación financiera son la planeación del efectivo y la planeación de las utilidades.

La primera implica la preparación del presupuesto de efectivo de la empresa y la segunda entraña la preparación de estados financieros presupuestados.

El proceso de planeación financiera comienza con planes financieros a largo plazo, o estratégicos, que a su vez conducen a la formulación de planes y presupuestos a corto plazo u operativos. Por lo general, los planes y presupuestos a corto plazo cumplen los objetivos estratégicos a largo plazo de la empresa.

¹ Brayley R, Myers S. y Marcus A., Fundamentos de Finanzas Corporativas, Cuarta edición, Mac Graw- Hill, Madrid, 2004.

1.1 DEFINICIONES ALTERNATIVAS DE FONDOS²

La primera definición de fondos que nos surge, nos remite al **efectivo** o a sus equivalentes.

Si pensamos que los fondos son las operaciones dentro de la empresa que implican entradas y salidas de efectivo veremos que las mismas son muy importantes, por eso la importancia del estado de flujo de efectivo.

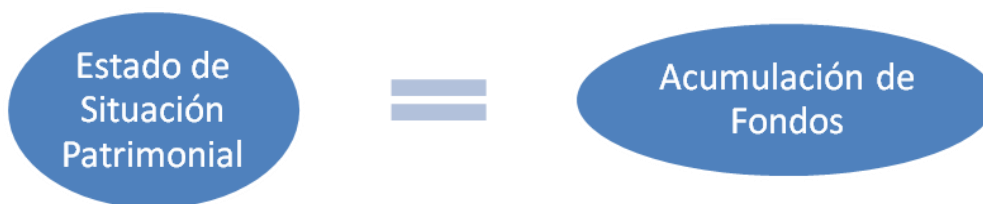
Pero definir los fondos de la empresa, sólo como los movimientos de efectivo, es limitado, ya que no estaríamos considerando operaciones relevantes para el análisis de las organizaciones como, las compras y ventas a crédito, la adquisición de bienes a cambio de bonos o acciones de la empresa o el intercambio de una propiedad por otra, etc.

Si ampliamos nuestro concepto de fondos a todas las inversiones y obligaciones podemos considerar esas transacciones como fuentes y usos.

Entonces después de considerar a los **fondos** como las **inversiones** y las **obligaciones**, nuestra atención se centrará en el Estado de Situación Patrimonial de la empresa que nos muestra la relación entre las inversiones (activos) y las obligaciones (pasivo y capital de los accionistas).

Por esto podemos decir que el flujo de fondos de la empresa incluye cada uno de los cambios que se producen en el estado de Situación Patrimonial (balance) entre dos puntos en el tiempo; dichos puntos corresponden a la fecha de inicio y cierre del balance general, para cualquier periodo relevante de evaluación (un trimestre, un año o cinco años).

Las diferencias en cada una de las partidas de dicho estado financiero representan los diferentes flujos de fondos netos, derivados de las decisiones que hayan tomados los administradores durante el periodo.



² Van Horne J. y Wachowicz J., Fundamentos de Administración Financiera, 11ª Edición, Pearson Educación, México, 2002



1.2 HORIZONTE DE PLANEAMIENTO

Cuando pensamos en el futuro imaginamos distintos períodos de tiempo. Generalmente consideramos el **corto plazo** como un período de 6 meses a un año.

Los planes financieros a corto plazo (operativos) especifican las acciones financieras a corto plazo y su impacto pronosticado.

La información necesaria fundamental incluye el pronóstico de ventas y diversas formas de datos operativos y financieros.

La información final comprende varios presupuestos operativos, el presupuesto de efectivo y estados financieros presupuestados.

Los planes financieros a **largo plazo (estratégicos)** determinan las acciones financieras planeadas de una empresa y su impacto pronosticado, durante periodos que varían de dos a diez años o de acuerdo a las necesidades de la empresa.

Las empresas que experimentan alta incertidumbre operativa, ciclos de producción relativamente cortos, o ambos, acostumbran utilizar periodos de planeación más breves. Los planes financieros a largo plazo forman parte de un plan estratégico integrado que, junto con los planes de producción y de mercado, guía a la empresa hacia el logro de sus objetivos estratégicos.

Estos planes a largo plazo consideran las disposiciones de fondos para los activos fijos propuestos, las actividades de investigación y desarrollo, las acciones de marketing y de desarrollo de productos, la estructura de capital y las fuentes importantes de financiamiento; también incluyen la terminación de proyectos importantes, líneas de productos o líneas de negocios, el reembolso o el retiro de las deudas pendientes y cualquier adquisición planeada.

Una serie de proyectos de utilidades y presupuestos anuales sustentan dichos planes.

2 ELABORACION DE ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA

La forma de expresión más amplia para la preparación de pronósticos financieros consiste en la elaboración de una serie de **estados financieros proforma** o proyectados.

Daremos una especial atención al **Estado de Resultado Proforma**, al **presupuesto de efectivo** y al **Estado de Situación Patrimonial Proforma**.

Basándose en los estados proyectados la empresa podrá estimar su nivel futuro de cuentas por cobrar, de inventarios, de cuentas por pagar y de otras cuentas, así como estimar sus ganancias y sus necesidades de financiamiento crediticio.

El gestor financiero podrá seguir el comportamiento real con lo pronosticado a fin de realizar los ajustes necesarios.

Estos Estados son generalmente solicitados por las entidades crediticias para la evaluación del otorgamiento de crédito.

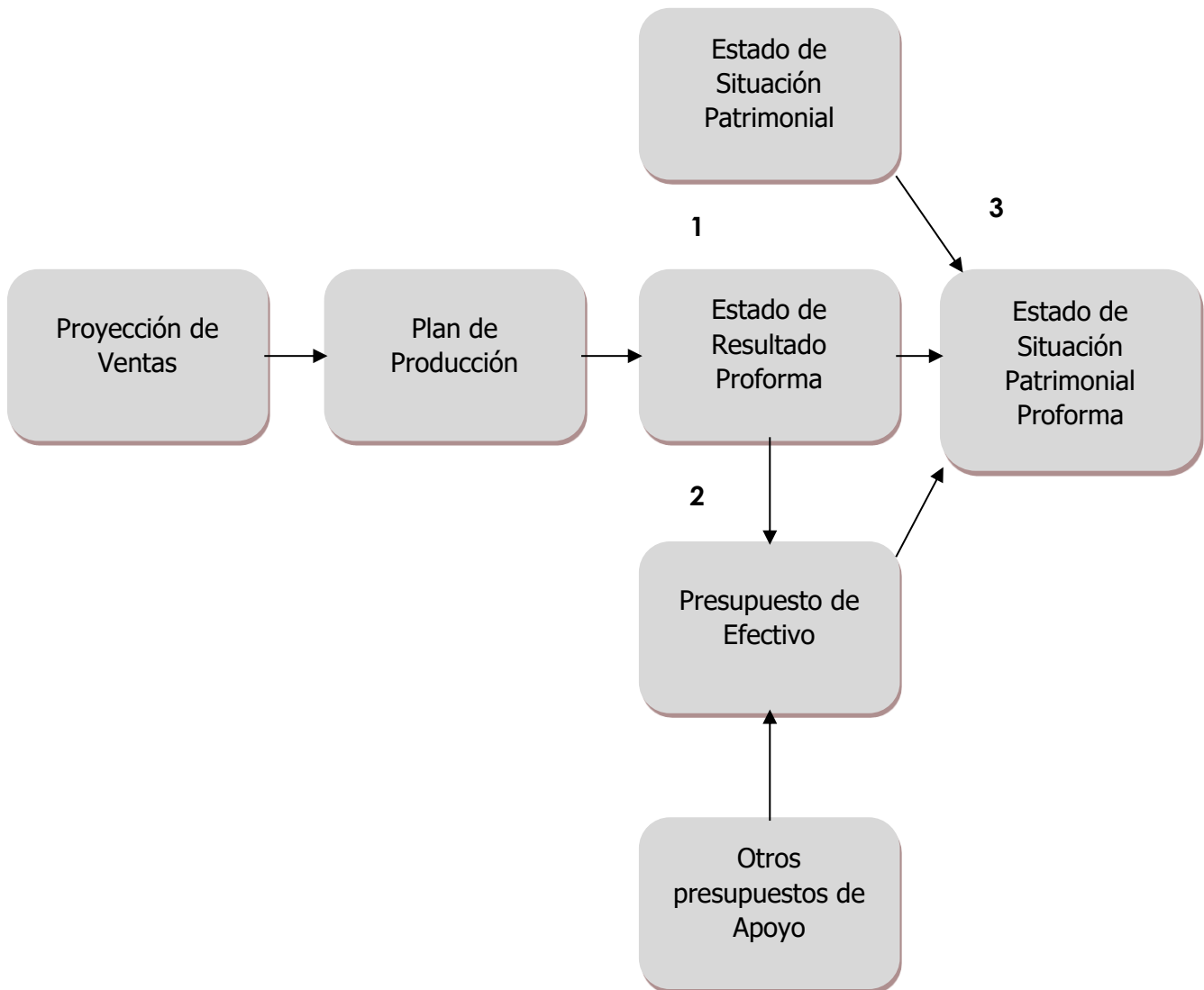
Para el desarrollo de estos Estados Proforma se requiere un enfoque de sistema.

Pasos

1. Se debe elaborar el Estado de Resultado Proforma, tomando la información de las proyecciones de ventas y de los planes de producción.
2. A partir de la información obtenida se elaborará el Presupuesto de efectivo.
3. Por último con todo el material desarrollado podremos confeccionar el Estado de Situación Patrimonial Proforma.

El proceso de elaboración de los Estados Financieros Proforma se muestra en el siguiente esquema

2.1 ESQUEMA DE ELABORACIÓN DE ESTADOS FINANCIERO PROFORMA



2.2 PASO 1 ESTADO DE RESULTADOS PRONOSTICADO

Se pronostica el estado de resultados para el año entrante a fin de obtener un estimado del ingreso y la cantidad de utilidades retenidas que la compañía generará durante el año.

Esto requiere suposiciones acerca de la razón de costos de operación, la tasa fiscal, cargos por interés y la razón de pagos de dividendos.

En el caso más sencillo, se hace la suposición de que todos los costos aumentarán a la misma tasa que las ventas; en situaciones más complicadas, los costos específicos se pronosticarán por separado.

Aun así, el objetivo principal de esta parte del pronóstico es determinar los ingresos que ganará la compañía y el monto que tendrá que reinvertir durante el año pronosticado.

Desde luego, si la empresa tiene costos fijos, no cambian cuando aumentan las ventas, lo que produce un incremento de las utilidades; si las ventas disminuyen, estos costos reducen las utilidades.

La mejor manera de realizar un ajuste, debido a la presencia de costos fijos, cuando se utiliza un método simplificado en la preparación del estado de resultados presupuestado, consiste en dividir los costos y los gastos anteriores de la empresa en componentes fijos y variables, y efectuar el pronóstico usando esta relación. Cuando se usa un método simplificado para preparar el estado de resultados presupuestado, es aconsejable considerar primero la división de los costos y gastos en componentes fijos y variables.

2.3 PASO 2 EL PRESUPUESTO DE EFECTIVO O PRONÓSTICO DE EFECTIVO

Es un informe de las entradas y salidas de efectivo planeadas de la empresa que se utiliza para calcular sus requerimientos de efectivo a corto plazo, con particular atención a la planeación en vista de excedentes y faltantes de efectivo.

Ofrece al gerente de finanzas una perspectiva clara del momento de las entradas y salidas de efectivo que espera tener la empresa durante un periodo específico.

La información necesaria para el proceso de planeación financiera a corto plazo, y por tanto, para cualquier presupuesto de efectivo, es el **pronóstico de ventas**. Que es la predicción de las ventas de la empresa correspondientes a un periodo específico, que proporciona el departamento de ventas al gerente de finanzas.

El gerente de finanzas calcula los flujos de efectivo mensuales que resultan de las ventas proyectadas y de la disposición de fondos relacionada con la producción, el inventario y las ventas. Asimismo determina también el nivel de activos fijos requeridos y la cantidad de financiamiento necesario, para apoyar el nivel pronosticado de ventas y producción.

Los ingresos de efectivo incluyen todas las entradas de efectivo que ocurren en un periodo financiero determinado.

Los componentes más comunes de los ingresos de efectivo son:

- Las ventas en efectivo,
- Las cuentas por cobrar y
- Otros ingresos de efectivo.

Esta cifra representa el total de todas las partidas de ingresos de efectivo, registradas para cada mes en el programa de ingresos de efectivo.

Desembolsos de efectivo, los desembolsos de efectivo incluyen todos los gastos en efectivo que realiza la empresa durante un periodo financiero.

Los desembolsos de efectivo más comunes son:

- Compras en efectivo
- Liquidación de cuentas por pagar
- Pagos de arrendamiento
- Sueldos y salarios
- Pagos de impuestos
- Disposiciones de fondos para activos fijos
- Pagos de intereses
- Pagos de dividendos en efectivo

El flujo de efectivo neto de una empresa se calcula restando los desembolsos de efectivo de los ingresos de efectivo en cada periodo.

Entonces, si se suman el efectivo inicial y el flujo de efectivo neto de la empresa, se obtiene el efectivo final de cada periodo.

Por último, si se resta el saldo de efectivo mínimo deseado del efectivo final, se obtiene el financiamiento total requerido o el saldo de efectivo excedente.

Si el efectivo final es menor que el saldo de efectivo mínimo, se requiere financiamiento a corto plazo.

Si $EF < EM$ entonces se requerirá **Financiamiento de Corto Plazo**

Si el efectivo final es mayor que el saldo de efectivo mínimo, existe un efectivo excedente, se invertirá en un instrumento líquido, a corto plazo y que paga intereses, es decir, en valores negociables.

Si $EF > EM$ entonces se invertirá en **Fondos líquidos**

Además de cuidar la preparación de los pronósticos de ventas y de otros cálculos incluidos en el presupuesto de efectivo, existen formas de enfrentar la incertidumbre del presupuesto de efectivo.

Una consiste en elaborar varios presupuestos de efectivo:

1. Un pronóstico pesimista,
2. Un pronóstico más probable y
3. Un pronóstico optimista.

A partir de esta gama de flujos de efectivo, el gerente de finanzas es capaz de determinar la cantidad de financiamiento necesario para afrontar la situación adversa.

También debe proporcionar al gerente de finanzas una idea del riesgo de las alternativas, de tal manera que pueda tomar decisiones financieras a corto plazo más inteligentes.

2.4 PASO 3. PRONOSTICAR EL ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

Si las ventas van a aumentar, entonces sus activos también deben crecer. La compañía que estaba operando a la capacidad total, en cada cuenta de activo debe aumentar para que se apoye el nivel de ventas más alto: se necesitará más efectivo para las transacciones, las ventas más elevadas conducirán a cuentas por cobrar más altas, el inventario adicional se tendrá que almacenar, y se deberá agregar planta y equipo nuevos.

Además, si los activos aumentaran, sus obligaciones y capital contable también aumentará, por esto los activos adicionales deben ser financiados de alguna forma.

Los fondos generados espontáneamente serán proporcionados por las cuentas por pagar y por las utilidades retenidas.

Por ejemplo conforme las ventas aumentan, también se elevarán las compras de materias primas, y estas compras mayores conducirán espontáneamente a niveles más altos de cuentas por pagar.

De modo similar, un nivel más elevado de operaciones requerirá de más mano de obra, mientras que las ventas más elevadas deberían dar lugar a un ingreso gravable mayor.

En consecuencia, tanto los sueldos como los impuestos acumulados aumentarán.

En general, estas cuentas de obligación espontáneas aumentarán a la misma tasa que las ventas.

Las utilidades retenidas también aumentarán, pero no a la misma tasa que las ventas: el nuevo Balance para las utilidades retenidas será el nivel antiguo más la adición a las utilidades retenidas, que se calculó en el paso 1.

Así mismo, los pagarés, bonos a largo plazo, acciones preferentes y acciones comunes no se elevarán espontáneamente con las ventas, en vez de ello, los niveles proyectados de estas cuentas dependerán de las decisiones de financiamiento.

En resumen,

1. Las ventas más altas deben estar respaldadas con activos adicionales.
2. Algunos aumentos de activos pueden ser financiados con aumentos espontáneos en las cuentas por pagar las acumulaciones y con las utilidades retenidas.
3. Cualquier elemento que falte se debe financiar con fuentes externas usando alguna combinación de deuda, acciones preferentes y acciones comunes.

3 METODO DEL PORCENTAJE DE VENTAS

Otra alternativa para realizar el seguimiento de los flujos de efectivo y de los flujos contables para determinar las necesidades de fondos es considerar que las cuentas del balance general tendrán una relación porcentual determinada con las ventas.

Se puede indicar un cambio en el nivel de las ventas y estimar las necesidades financieras.

El método busca relacionar los distintos componentes de los estados financieros con las ventas.

Por ejemplo definir que el efectivo será el 8% de las ventas y que las cuentas por cobrar serán del 35% y así sucesivamente.

No se calculan porcentaje para los documentos a pagar, las acciones comunes, ni las utilidades retenidas porque no se supone ninguna relación determinada con las ventas.

Si cualquier incremento en las ventas implicase un incremento del 60% en los activos y el 25% fuese financiado por cuentas por pagar, esto deja que el 35% deberá ser financiado por ganancias o fuentes externas adicionales.

Suponiendo que la empresa tiene una rentabilidad después de impuestos del 6% sobre las ventas y que el 50% de las ganancias se pagan como dividendos.

Si las ventas aumentasen de \$200.000 a \$300.000, este incremento necesitará de un financiamiento adicional de \$26.000.

Veamos cómo llegamos a esta cifra.

| Detalle | Monto | Fuente / Uso | observación |
|--|------------|--------------|---|
| Crecimiento en Ventas | \$ 100.000 | | |
| Incremento en Activos | \$ 60.000 | Uso | 60 % de ventas |
| Incremento en pasivos (ctas por pagar) | \$ 25.000 | Fuente | 25% de los ventas |
| Utilidad | \$18.000 | | 6% de las ventas |
| Pago de dividendos | \$9.000 | Uso | 50% de la utilidad después de impuestos |
| Utilidades retenidas | \$9.000 | Fuente | 50% de la utilidad después de impuestos |

| Necesidades de Fondos | | | |
|-----------------------|-----------|--|------------------|
| Usos | | Fuentes | |
| Incremento de Activos | \$ 60.000 | Incremento de cuentas por Cobrar | \$ 25.000 |
| | | Incremento de Utilidades Retenidas | \$9.000 |
| | | Necesidades de Financiamiento Adicional | \$ 26.000 |
| Total | \$ 60.000 | Total | \$ 60.000 |

En formula :

$$\text{FNR} = A/V * (\Delta V) - P/V * (\Delta V) - RV1 (1-D)$$

FNR = Fondos nuevos requeridos

A/V = Relación porcentual de Activos a Ventas

ΔV = Cambios en Ventas

P/V = Relación porcentual de Pasivos a Ventas

R = Margen de Utilidad

V1 = Nuevo nivel de Ventas

D = Razón de pago de Dividendos.

$$\text{FNR} = 60\%(100.000) - 25\% (100.000) - 6\%(300.000) (1-0,5) = \$ 26.000$$

La utilización de este método es mucho más sencillo que dar seguimiento a través de los distintos Estados proforma, pero el resultado final es mucho menos significativo y no obtenemos una clasificación mes a mes de los datos.

Podríamos concluir que este método es de brocha gorda, en tanto que el de los Estados proforma es mucho más exacto.

4 CASO SAMSU S.A.

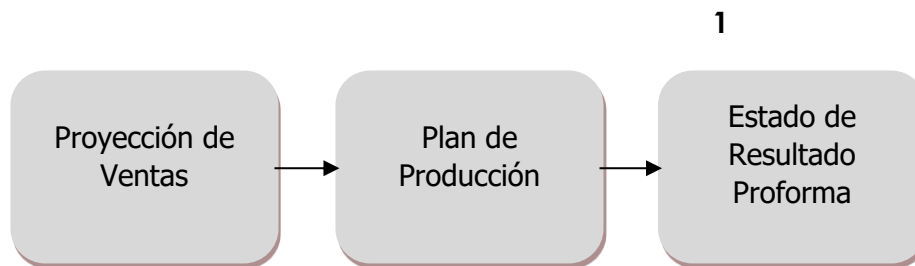
A partir del Caso Samsun S.A. se desarrollará la metodología de la formulación de pronósticos de necesidades futuras de fondos, utilizando Estados Proforma.

Para facilitar el análisis se considerará un horizonte de planificación de seis meses, aunque los mismos procedimientos se pueden ampliar a un plazo más prolongado.

La empresa Samsu S.A. necesita saber cuáles serán sus necesidades de fondos para el próximo semestre.

La empresa produce dos productos AS 200 y DS 1000

Paso 1 Estado de Resultado Proforma



Para el desarrollo del Estado de resultado necesitamos definir:

1. Proyección de ventas
2. Determinar el programa de producción y el uso asociado de los materiales, la mano de obra directa y de los costos indirectos para determinar el costo de venta y el margen bruto.
3. Calcular otros gastos
4. Calcular la ganancia completando el Estado Financiero Proforma

Proyección de ventas

| Proyección de Ventas | | | |
|-----------------------------|------------------|----------------|----------------------|
| Detalle | Productos | | |
| | AS 200 | DS 1000 | |
| Cantidad | 100.000 | 200.000 | |
| Precio de Venta | \$ 30,00 | \$ 35,00 | |
| Ingresos por Ventas | 3.000.000 | 7.000.000 | |
| Total | | | \$ 10.000.000 |

Determinación del programa de producción

A partir de las ventas proyectadas podemos establecer el plan de producción necesario para seis meses. El número de unidades a producir dependerá del inventario inicial, de la política de stock de la firma y de la proyección de ventas

| Inventarios al 01 de enero de 2.011 | | | |
|--|------------------|----------------|-------------------|
| Detalle | Productos | | |
| | AS 200 | DS 1000 | |
| Cantidad | 8.500 | 18.000 | |
| Costo unitario | \$ 16,00 | \$ 20,00 | |
| Costo de Existencia inicial | \$ 136.000 | \$ 360.000 | |
| Total | | | \$ 496.000 |

La política de stock de la empresa establece que desea un inventario final equivalente al 10% de las ventas.

| Unidades | |
|-----------------|------------------------------------|
| + | Ventas proyectadas |
| + | Inventario final deseado |
| - | Inventario Inicial |
| = | Requerimiento de Producción |

| Requerimientos de Producción (unidades) | | |
|--|------------------|----------------|
| Detalle | Productos | |
| | AS 200 | DS 1000 |
| Ventas proyectadas | 100.000 | 200.000 |
| Inventario final deseado | 10.000 | 20.000 |
| Inventario Inicial | -8.500 | -18.000 |
| Unidades a ser Producidas | 101.500 | 202.000 |

Una vez determinado el volumen de producción debemos determinar el costo de producir estas unidades.

Los productos en existencia se encuentran valuados a \$ 16 y \$ 20 respectivamente. Se espera para el próximo semestre un incremento en los costos de producción, como los muestra el cuadro de costos.

| Costos Totales de Producción | | |
|-------------------------------------|------------------|----------------|
| Detalle | Productos | |
| | AS 200 | DS 1000 |
| Cantidad | 101.500 | 202.000 |
| Costo Unitario | \$ 18,00 | \$ 22,00 |
| Costo Total | \$ 1.827.000 | \$ 4.444.000 |
| Total | | \$ 6.271.000 |

La empresa ha determinado los siguientes gastos generales y de administración \$1.200.000, los gastos de intereses de \$ 150.000 y los dividendos de \$ 150.000.

Sobre la base de los datos que tenemos podemos confeccionar el Estado de resultado Proforma

Primero debemos determinar el costo de venta, recordemos que el mismo se determina con la siguiente formula. La empresa utiliza el método de valuación de P.E.P.S.

| Costo de ventas | |
|------------------------|------------------------------------|
| + | Costo de Existencia Inicial |
| + | Costos de producción |
| - | Costo de Existencia Final |
| = | Costo de mercadería vendida |

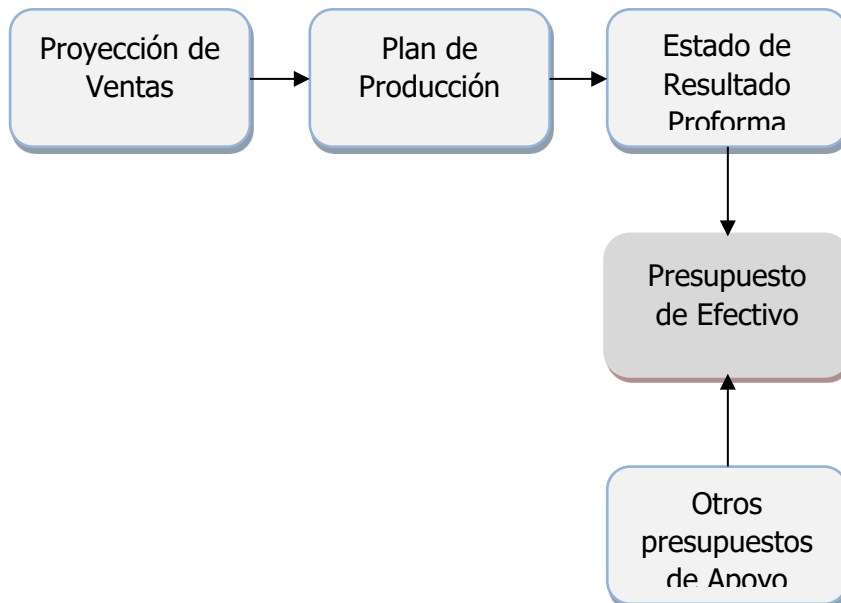
| Costo de Venta | | |
|-----------------------------|--------------|---------------------|
| Detalle | Productos | |
| | AS 200 | DS 1000 |
| Costo Existencia Inicial | \$ 136.000 | \$ 360.000 |
| Costo de Producción | \$ 1.827.000 | \$ 4.444.000 |
| Costo de Existencia Final | -\$ 180.000 | -\$ 440.000 |
| Costo de Mercadería Vendida | \$ 1.783.000 | \$ 4.364.000 |
| Total | | \$ 6.147.000 |

Una vez determinado el Costos de ventas podemos armar el Estado de Resultado, la tasa de Impuesto a la renta se ha considerado en el 20% (esto es solo para facilitar los cálculos).

Estado de Resultado Proforma

| | | |
|---|-----|-------------------|
| Ventas | | 10.000.000 |
| <u>Costo de mefcaderias vendidas</u> | | <u>-6.147.000</u> |
| Margen Bruto | | 3.853.000 |
| <u>Gastos generales y de Administración</u> | | <u>-1.200.000</u> |
| Resultado Operativo | | 2.653.000 |
| <u>Intereses pagados</u> | | <u>-150.000</u> |
| Resultado Antes de Impuestos | | 2.503.000 |
| <u>Impuesto a la renta</u> | 20% | <u>-500.600</u> |
| Utilidad Neta | | 2.002.400 |
| <u>Pago de Dividendos</u> | | <u>-150.000</u> |
| Incremento de Utilidades retenidas | | 1.852.400 |

Paso 2 Determinación del Presupuesto de Efectivo



Las ganancias no garantizan necesariamente que la empresa tendrá la suficiente cantidad de dinero para hacer frente a las obligaciones financieras, por esto debemos determinar el flujo de efectivo.

Para realizar el presupuesto tenemos que armar:

1. Entradas de Efectivo
2. Pagos en Efectivo
3. Flujo Neto de Efectivo.

Ingresos en efectivo

El estudio de las cuenta por cobrar nos arroja que se cobra el 20% en el mes de las ventas y el 80% restante en el mes siguiente. Las ventas del mes de diciembre de 2.010 fueron de \$ 1.200.000. En el cuadro siguiente se muestra el estimado de ventas mes por mes.

| | Ingresos mensuales de ventas (expresado en miles) | | | | | | |
|--------------------------------------|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | Meses | | | | | | |
| | Dic-10 | Ene-11 | Feb-11 | Mar-11 | Abr-11 | May-11 | Jun-11 |
| Ventas | 1.200 | 1.500 | 1.000 | 1.500 | 2.500 | 1.500 | 2.000 |
| Cobranzas | | | | | | | |
| Contado 20% | | 300 | 200 | 300 | 500 | 300 | 400 |
| 30 días 80% | | 960 | 1.200 | 800 | 1.200 | 2.000 | 1.200 |
| Total de entradas en Efectivo | | 1.260 | 1.400 | 1.100 | 1.700 | 2.300 | 1.600 |

Egresos mensuales

Consideraciones

La empresa Samsu S.A. tiene un esquema de producción mensual uniforme con el objeto de garantizar la máxima eficiencia en el uso de los recursos productivos.

La empresa debe incorporar equipamiento y los pagos se han previsto en el mes de febrero \$800.000 y en el mes de junio \$ 1.000.000.

Asimismo los proveedores de materiales nos otorgan un plazo de pago de 30 días, los salarios, los CIF y los gastos generales y de administración se cancelan en el mes. En el mes de diciembre de 2.010 las compras de materiales fueron de \$ 450.000

Los dividendos y los intereses se pagan en junio y los impuestos en partes iguales en marzo y junio.

Egresos mensuales (expresado en miles)

| | Meses | | | | | | |
|-------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | Dic-10 | Ene-11 | Feb-11 | Mar-11 | Abr-11 | May-11 | Jun-11 |
| Materiales | 450 | 573,2 | 573,2 | 573,2 | 573,2 | 573,2 | 573,2 |
| Pago a 30 días | | 450,0 | 573,2 | 573,2 | 573,2 | 573,2 | 573,2 |
| Costo de MO | | 286,6 | 286,6 | 286,6 | 286,6 | 286,6 | 286,6 |
| CIF | | 185,4 | 185,4 | 185,4 | 185,4 | 185,4 | 185,4 |
| Gastos Generales | | 200,0 | 200,0 | 200,0 | 200,0 | 200,0 | 200,0 |
| Intereses Pagados | | | | | | | 150,0 |
| Impuestos | | | | 250,3 | | | 250,3 |
| Dividendos | | | | | | | 150,0 |
| Equipamiento | | | 800,0 | | | | 1.000,0 |
| Total de egresos | | 1.122,0 | 2.045,2 | 1.495,5 | 1.245,2 | 1.245,2 | 2.795,5 |

Flujo Neto de Efectivo (expresado en miles)

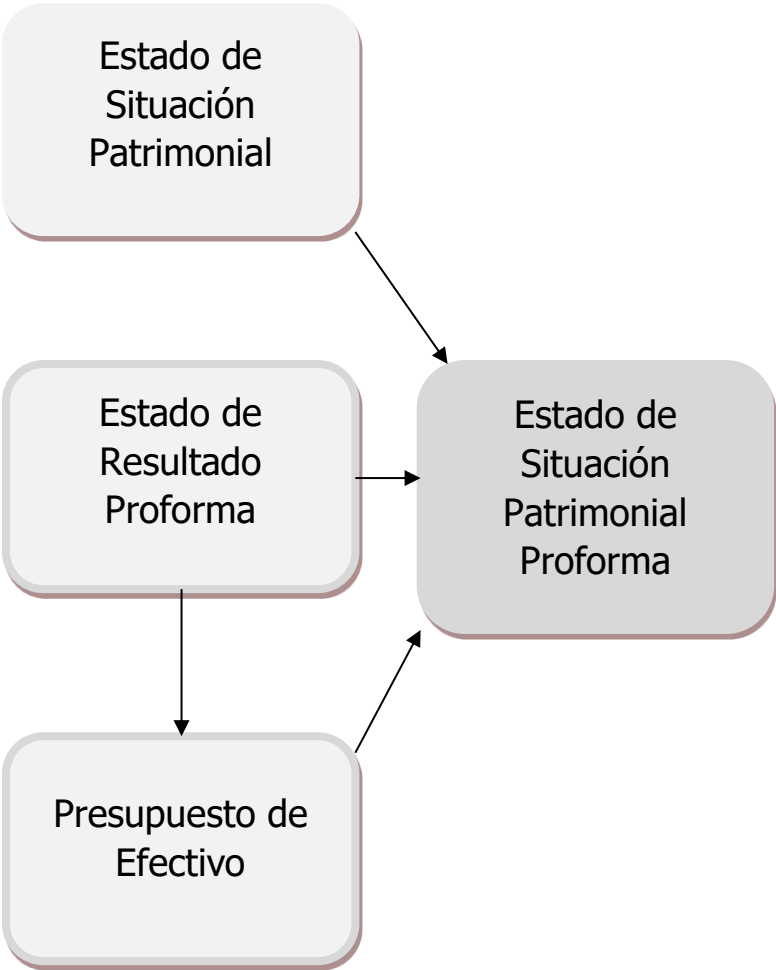
| | Ene-11 | Feb-11 | Mar-11 | Abr-11 | May-11 | Jun-11 |
|------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Entradas de Efectivo | 1.260 | 1.400 | 1.100 | 1.700 | 2.300 | 1.600 |
| Salidas de Efectivo | -1.122,0 | -2.045,2 | -1.495,5 | -1.245,2 | -1.245,2 | -2.795,5 |
| Flujo Neto de efectivo | 138 | -645 | -396 | 455 | 1.055 | -1.196 |

La empresa ha decidido mantener un saldo mensual de efectivo de \$500.000, el saldo inicial en bancos al 01 de enero de 2011 era de \$500.000

Presupuesto de efectivo con provisión de préstamos y de reboleos

| | Ene-11 | Feb-11 | Mar-11 | Abr-11 | May-11 | Jun-11 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Saldo inicial de bancos | 500,0 | 638,0 | 500,0 | 500,0 | 500,0 | 1106,9 |
| Flujo Neto de efectivo | 138,0 | -645,2 | -395,5 | 454,8 | 1054,8 | -1195,5 |
| Saldo de efectivo | 638,0 | -7,2 | 104,5 | 954,8 | 1554,8 | -88,6 |
| Préstamo mensual | 0,0 | 507,2 | 395,5 | | | 588,6 |
| Amortización préstamo | 0,0 | 0,0 | | -454,8 | -447,9 | |
| Saldo acumulado de préstamo | 0,0 | 507,2 | 902,7 | 447,9 | 0,0 | 588,6 |
| Saldo final de efectivo | 638,0 | 500,0 | 500,0 | 500,0 | 1106,9 | 500,0 |

Paso 3 Determinación del Estado de Situación Patrimonial



| Estado de Situación Patrimonial al | 31/12/2010 | 31/06/2011 |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Activo Circulante | | |
| Efectivo | \$ 500.000 | \$ 500.000 |
| Valores negociables | \$ 320.000 | \$ 320.000 |
| Cuentas por Cobrar | \$ 960.000 | \$ 1.600.000 |
| Inventarios | \$ 496.000 | \$ 620.000 |
| Total Activos corrientes | \$ 2.276.000 | \$ 3.040.000 |
| Bienes de Usos | \$ 2.774.000 | \$ 4.574.000 |
| Total de Activos | \$ 5.050.000 | \$ 7.614.000 |
| Pasivos | | |
| Cuentas por pagar | \$ 450.000 | \$ 573.200 |
| Deuda Bancaria | \$ - | \$ 588.600 |
| deudas a Largo Plazo | \$ 1.500.000 | \$ 1.500.000 |
| Total de Pasivo | \$ 1.950.000 | \$ 2.661.800 |
| P Neto | | |
| Capital | \$ 1.050.000 | \$ 1.050.000 |
| Utilidades Retenidas | \$ 2.050.000 | \$ 3.902.400 |
| Total P Neto | \$ 3.100.000 | \$ 4.952.400 |
| Pasivo + Pneto | \$ 5.050.000 | \$ 7.614.200 |

Explicación del Estado de Situación Patrimonial Proforma

1. Efectivo Saldo Final del mes de junio de 2.011 Presupuesto de Efectivo. \$500.000
2. Valores negociables no presenta cambios.
3. Cuentas por cobrar : corresponde al 80% de las ventas de junio.
4. Inventario: Surge del siguiente cuadro
- 5.

Valuación de Invetarios Finales

| | Productos | |
|--------------------------|--------------|----------------|
| | AS 200 | DS 1000 |
| Costo Existencia Inicial | 136.000 | 360.000 |
| Costo de producción | \$ 1.827.000 | \$ 4.444.000 |
| Costo de Ventas | -1.783.000 | -4.364.000 |
| Costo Inventario Final | 180.000 | 440.000 |
| Total | | 620.000 |

6. Bienes de Uso :
 - Saldo al 31/12/10 = \$ 2.774.000
 - compras del semestre = \$ 1.800.000
 - Total = \$ 4.574.000

7. Cuentas por pagar saldo impago de materiales del mes de junio.
8. Deuda bancaria es el Saldo de Deuda determinado en el Presupuesto de efectivo (mes de junio).
9. Deuda de largo plazo se mantiene igual.
10. Capital inicial se mantiene igual
11. Utilidades retenidas: valor inicial más las calculadas en el Estado de Resultado Proforma .

Análisis Final

Al comparar los Estados de Situación Patrimonial Proforma con el anterior podemos ver que los activos han aumentado en \$ 2.564.000, este crecimiento fue financiado por ganancias retenidas, por deuda con proveedores y deuda bancaria de corto plazo, como lo muestra el **Cuadro de usos y fuentes**

| Cuadro de Usos y Fuentes | | |
|---------------------------------|---------------------|---------------------|
| | Usos | Fuentes |
| Cuentas por Cobrar | \$ 640.000 | |
| Inventarios | \$ 124.000 | |
| Bienes de Usos | \$ 1.800.000 | |
| Cuentas por pagar | | \$ 123.200 |
| Deuda Bancaria | | \$ 588.600 |
| Utilidades Retenidas | | \$ 1.852.400 |
| Totales | \$ 2.564.000 | \$ 2.564.200 |

Resumen

La preparación de pronósticos financieros le permite a los administradores anticipar los hechos, fundamentalmente la necesidad de obtener financiamiento externo.

El crecimiento generalmente requerirá de fuentes adicionales de financiamiento, porque la rentabilidad es insuficiente como fuente para financiar el incremento en cuentas por cobrar, inventarios y otros activos.

Se requiere un enfoque sistémico para la realización de los estados financieros pro forma; primero se realiza el estado de resultado, sobre la base de las proyecciones de ventas y el plan de producción, después efectuamos el estado de efectivo y, por último construimos sobre la base de los datos anteriores el estado de situación patrimonial proforma.

Una alternativa para el seguimiento de los flujos de fondos es suponer que las cuentas del balance general mantendrán una relación porcentual determinada con las ventas, por lo tanto podríamos estudiar que pasa a partir de un cambio en el nivel de las ventas. A este método, se los denomina Método de porcentaje de ventas.

Autónomamente del tipo de método se utilice para pronosticar los flujo de fondos futuros (Estados proforma o Porcentaje de Ventas) el producto final será determinar la cantidad de nuevos fondos que necesitará la empresa para financiar sus actividades.

En el caso de empresas con ciclos altamente estacionales es muy importante identificar los puntos altos y de desaceleración de las actividades así, como los requerimientos financieros relacionados.

Bibliografía

Van Horne, James y Wanchowicz, John, Fundamentos de Administración Financiera, Pearson Educación, México, 2.002.

Brealey Richard, Myers Stewart y Marcus Alan, Fundamentos de Finanzas Corporativas, Mc Graw-Hill, España, 2.004.

Dumrauf Guillermo, Finanzas Corporativas, Grupo Guia, Colombia, 2.003.

Ortiz Gómez, Alberto, Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico, Mc Graw-Hill,