

# FINANZAS DE EMPRESAS

## UNIDAD I CONCEPTOS BÁSICOS

# Finanzas de Empresas

## 1 INTRODUCCIÓN

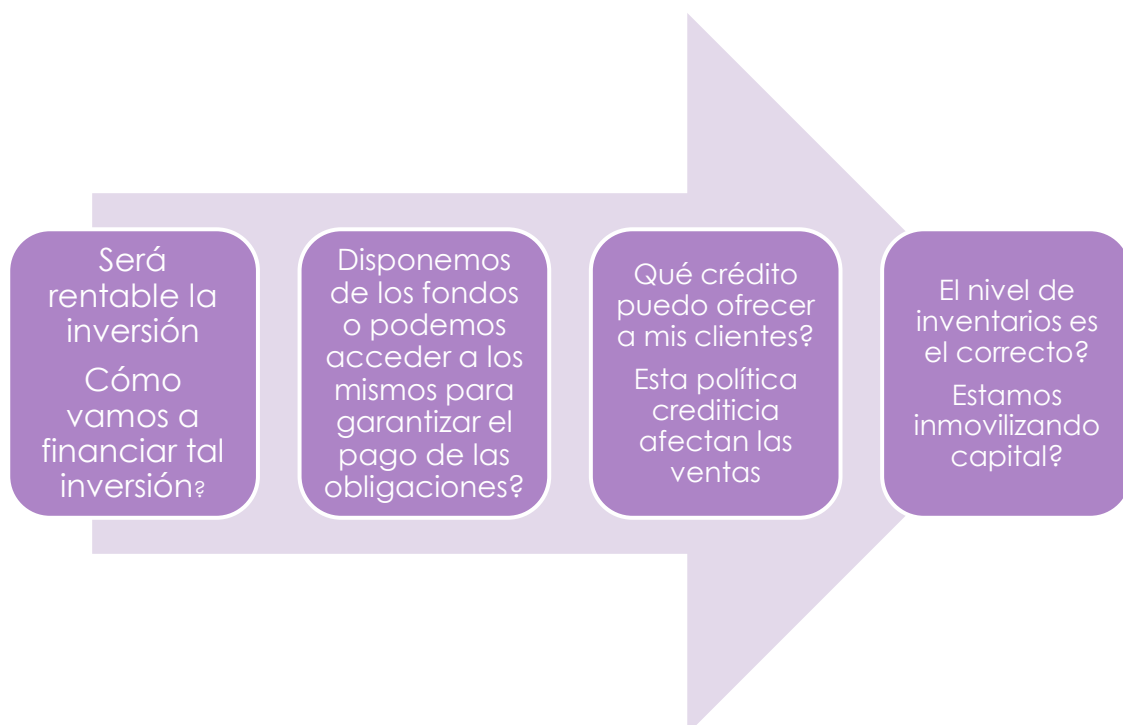
---

El campo de las finanzas afecta directamente la vida de todas las personas y de todas las organizaciones, las Finanzas se pueden definir como el arte y la ciencia de administrar el dinero. Virtualmente todos los individuos y las organizaciones ganan u obtienen dinero y lo gastan o lo invierten. Las finanzas están relacionadas con el proceso, las instituciones, los mercados y los instrumentos implicados en la transferencia de dinero entre individuos, empresas y gobiernos.

Siguiendo a Van Horne, podemos decir que la función financiera en la empresa se refiere a la adquisición, el financiamiento, y la administración de activos, con algún propósito general en mente. Entonces, la función de los administradores financieros en lo tocante a la toma de decisiones se puede dividir en tres decisiones

- Las de inversión
- Las de financiamiento y
- Las vinculadas a la administración de dividendos .

El desempeño empresarial obedece en gran medida a la calidad de estas decisiones. Los gestores financieros deben enfrentar diariamente a situaciones que les hacen resolver interrogantes como los siguientes:



Para resolver estos interrogantes los gestores financieros deben contar con información oportuna y precisa, que les permita tomar decisiones con eficiencia y eficacia, para esto las empresas cuentan con un Sistema de Información continua que es la Contabilidad

## 2 LA CONTABILIDAD EMPRESARIAL

---

Contabilidad de  
la Empresa

- Contabilidad Financiera
- Contabilidad de Costos
- Contabilidad Directiva

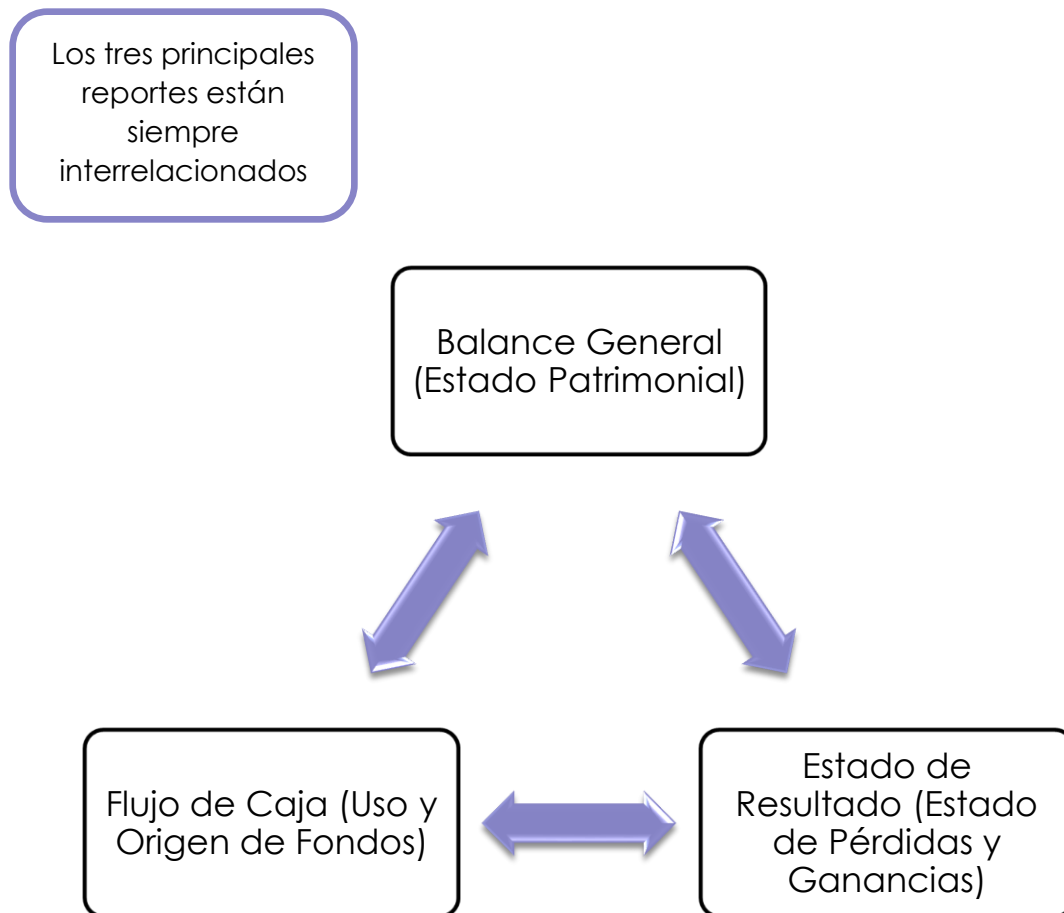
**La Contabilidad de la Empresa**<sup>1</sup> mediante una metodología específica, tiene por objeto la captación, medida, valoración y representación de la empresa, a fin de obtener información histórica, explicativa y predictiva sobre el estado del patrimonio y del resultado obtenido en cada periodo, así como elaborar y continuar actualizando un sistema de información interno y externo para mantener la capacidad competitiva de la empresa.

**La Contabilidad Financiera** registra, clasifica, analiza y sintetiza en los Estados Financieros los bienes, derechos, obligaciones y muestra el patrimonio y los resultados obtenidos por la empresa en un periodo de tiempo. Como estos Estados Financieros brindan información a usuarios externos de la empresa, en su elaboración se deben seguir principios contables generalmente aceptables por los órganos legislativos nacionales y los consejos profesionales de ciencias económicas, siendo expresados en un lenguaje normalizado, objetivo y fácilmente interpretable.

---

<sup>1</sup> Mallo C; Kaplan R; Meljem S; Gimenez C. Contabilidad de Costos y Estratégica de Gestión. Prentice Hall. Madrid 2.000.

## Estados Financieros



**La Contabilidad de Costos** consiste en la elaboración de información relevante para la toma de decisiones por la organización, esta información debe centrar su máximo énfasis en la estimación del futuro, basándose en el control presente y los datos del pasado.

**La contabilidad Directiva** se centra en evaluar información para mantener o incrementar la capacidad competitiva de la empresa,



incentivando para que todos los agentes cooperen en la consecución de los objetivos de corto y largo plazo, consiguiendo de esa forma información para los cuatro objetivos esenciales de la empresa (**Maximizar el valor para los accionistas, Maximizar la satisfacción del cliente, Integrar la cooperación con los proveedores y Optimizar la cadena de valor**).

### 3 FORMAS DE ORGANIZACIÓN DE LAS EMPRESAS<sup>2</sup>

---

Existen diferentes tipos de sociedades en Argentina, asimismo, existen distintas formas jurídicas previstas en el régimen legal para operar

Empresa Unipersonal

Sociedad Colectiva

Sociedad Anónima

Una **Empresa Unipersonal** es aquella que tiene un solo dueño, una de sus principales ventajas es que establecerla es sencillo los requerimientos son pocos no hace falta mucho más que unas habilitaciones o licencias para empezar, el propietario del negocio tiene toda la responsabilidad personal ilimitada por todas las deudas del negocio, por lo cual los acreedores pueden cobrarse no sólo con los bienes del negocio, sino accionar también contra los activos del propietario, las ganancias son gravadas como si fueran personales, La vida del negocio está limitada a la vida del propietario, es difícil la transferencia de los activos. Pero fundamentalmente la principal es la dificultad para obtener financiamiento, los bancos y entidades crediticias suelen pedir importantes garantías.

La **Sociedad Colectiva** es similar a la empresa unipersonal excepto que hay más de un dueño, los socios comparten las ganancias o las pérdidas la responsabilidad puede ser limitada, de acuerdo al tipo de organización que se elija, pero esta responsabilidad es solidaria entre los socios por todas las deudas de la sociedad, las ventajas y desventajas de este tipo de organización son similares a las empresas.

---

<sup>2</sup> Dumrauf G. - Finanzas Corporativas: un enfoque latinoamericano 2º Edición - Buenos Aires Alafaomega 2010

La **Sociedad Anónima** se constituye como una persona jurídica separada de los propietarios. La SA se puede endeudar, adquirir y transferir activos es decir que tiene mucho de los derechos y obligaciones de las personas físicas. Esta separación tiene sus ventajas:

- La propiedad (representada por las acciones) puede traspasarse con facilidad, con lo cual la sociedad no tiene vida limitada.
- La sociedad puede tomar deuda a su nombre por lo tanto los accionistas tiene responsabilidad limitada por los aportes realizados.
- En general es más fácil el acceso al crédito, sobre todo si es de capital abierto y puede emitir nuevas acciones para vendérselas a otros accionistas.

### 3.1 PRINCIPALES TIPOS SOCIETARIOS:

#### 3.1.1 Sociedad Anónima

Se requieren al menos dos accionistas sin máximos, los cuales pueden ser personas físicas o jurídicas, los cuales deben suscribir una parte relevante del capital, es decir, no podrán suscribir una proporción de 99-1%.

- **Capital:** El capital social mínimo para cualquier S.A. es de ARS\$100.000 pesos argentinos, el cual podrá suscribirse al menos el 25% del mismo al momento de la constitución de la sociedad, debiendo suscribir el capital restante dentro de los dos años siguientes. A su vez, el capital está dividido en acciones, de las cuales podrá elegirse distintos tipos, pero que serán de libre transmisión. Las S.A. podrán hacer oferta pública de sus acciones.
- **Administración:** el órgano encargado será el Directorio, el cual deberá estar integrado por una o más personas físicas, designados por los accionistas (en las sociedades cuyo capital social fuere mayor a ARS\$10.000.000, se requiere que al menos tres directores integren el Directorio), las cuales pueden ser nacionales o extranjeros, sin embargo, la mayoría absoluta debe tener su domicilio real en Argentina. Durarán en su cargo un máximo de tres ejercicios y deberán reunirse al menos una vez cada tres meses.
- **Gobierno:** el gobierno de la sociedad es llevado a cabo por los accionistas, los cuales deben reunirse al menos una vez al año para determinar la aprobación de los estados contables, la elección de los directores, etc.

- **Obligaciones:** las S.A. deben llevar un registro de las decisiones tomadas por sus Directores y por los Socios y de sus registros contables, por lo cual deben contar con los libros societarios de Directorio, Actas de Asamblea, Deposito de Acciones, Registro de asistencia a asambleas y Registro de accionistas, y los libros contables Inventario y Balance, Diario, IVA compras e IVA ventas.
- Además, deben presentar los estados contables ante Persona Jurídica dentro de los 15 días posteriores a la celebración de la asamblea que los considere.

### 3.1.2 Sociedad de Responsabilidad Limitada (S.R.L.)

Se requieren al menos dos socios, con un máximo de cincuenta. Si bien no requiere un capital mínimo, se concluye que el capital debe ir de acuerdo a la actividad a realizar por la sociedad. En este tipo de sociedad los socios limitan su responsabilidad a las cuotas que hayan suscripto.

- **Capital:** el capital social se divide en cuotas de igual valor que deben ser ARS\$10 o múltiplos de ARS\$10. Deben estar inscriptas en los libros de la sociedad y en el Registro Público de Comercio. Las cuotas no pueden ser cedidas a menos que el resto de los socios estén de acuerdo. No podrán realizarse oferta pública de sus cuotas sociales en los mercados abiertos.
- **Administración:** las SRL son manejadas por uno o más gerentes, los cuales representan a la sociedad. No tienen obligación de reunirse periódicamente y pueden ser designados por termino indefinido.
- **Obligaciones:** solamente las SRL cuyo capital social supere los ARS\$10.000.000 tienen la obligación de aprobar y presentar ante el RPC sus estados contables.

### 3.1.3 Sociedad por Acciones Simplificada (S.A.S.)

Este tipo societario fue aprobado recientemente, con el objeto de facilitar la inversión y fomentar los emprendimientos. La constitución se realiza digitalmente y en caso de optar por el estatuto modelo, se aprobará en 24 horas.

Puede estar formada por uno o más socios, los cuales pueden ser personas físicas o jurídicas sin máximos, y la responsabilidad se limita a las acciones suscriptas por los mismos.

- **Capital:** el capital mínimo requerido es el equivalente a la suma a dos veces el salario mínimo vital y móvil (actualmente ARS\$8.860), el cual podrá ser dividido en las clases de acciones que los socios elijan para ello manteniendo la libre transmisibilidad, y podrá ser integrado en un 25% al momento de su formación, debiendo integrarse el capital restante dentro de los dos siguientes años.
- **Administración:** la administración de las S.A.S. serán llevadas por uno o más Administradores, debiendo contar además con al menos un administrador suplente, los cuales deben ser personas físicas, nacionales o extranjeros, y al menos uno debe tener su domicilio real en el país. Las reuniones de Directorio podrán ser celebradas por medios electrónicos, sin necesidad de reunirse físicamente.
- **Gobierno:** la reunión de socios en Asamblea es el órgano de gobierno de la sociedad, las cuales siguen las mismas reglas que las reuniones de directorio.
- **Obligaciones:** las S.A.S. deben llevar libros societarios y contables, con la ventaja de que estos podrán ser llevados en forma digital, y no deben ser presentados periódicamente ante el RPC.

## 4 ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

---

Como dijimos El campo las Finanzas se pueden definir como el arte y la ciencia de administrar el dinero. La administración financiera se refiere a la adquisición, el financiamiento y la administración de activos, con el propósito de crear y mantener valor.

Muchas veces se considera que para maximizar el valor de la empresa se debe maximizar la riqueza de los accionistas a través de las utilidades de la empresa. Pero este modelo no es útil para la toma de decisiones dentro de la empresa por distintas razones.

El modelo microeconómico de **maximizar la utilidad** de la empresa presenta deficiencias para la toma de decisiones, ya que este modelo no considera la *dimensión tiempo*, por otro lado *la utilidad es un concepto contable* y por ende de acuerdo a como se registren determinados ingresos o egresos dicha utilidad puede ser modificada, por último el modelo de maximizar las utilidades no considera el riesgo, por ejemplo dos opciones nos pueden generar iguales utilidades pero los riesgos ser totalmente distintos.



Para dar cumplimiento al **objetivo de maximizar el valor de la empresa** se debe maximizar el valor de mercado de las acciones, podemos ver que los tres factores importantes que influyen en esto son:

*La cantidad de flujos de efectivo que se espera que se generen a favor de los accionistas, el tiempo y el riesgo de estos flujos.*<sup>3</sup>

#### **4.1 FLUJO DE EFECTIVO**

El concepto de flujo de efectivo es uno de los elementos básicos del **análisis financiero**, de la **planeación** y de las **decisiones de recursos**. Los flujos de efectivo son importantes porque la salud financiera de una empresa depende de su capacidad para generar cantidades de dinero suficientes para pagar a sus acreedores, empleados, proveedores y propietarios.

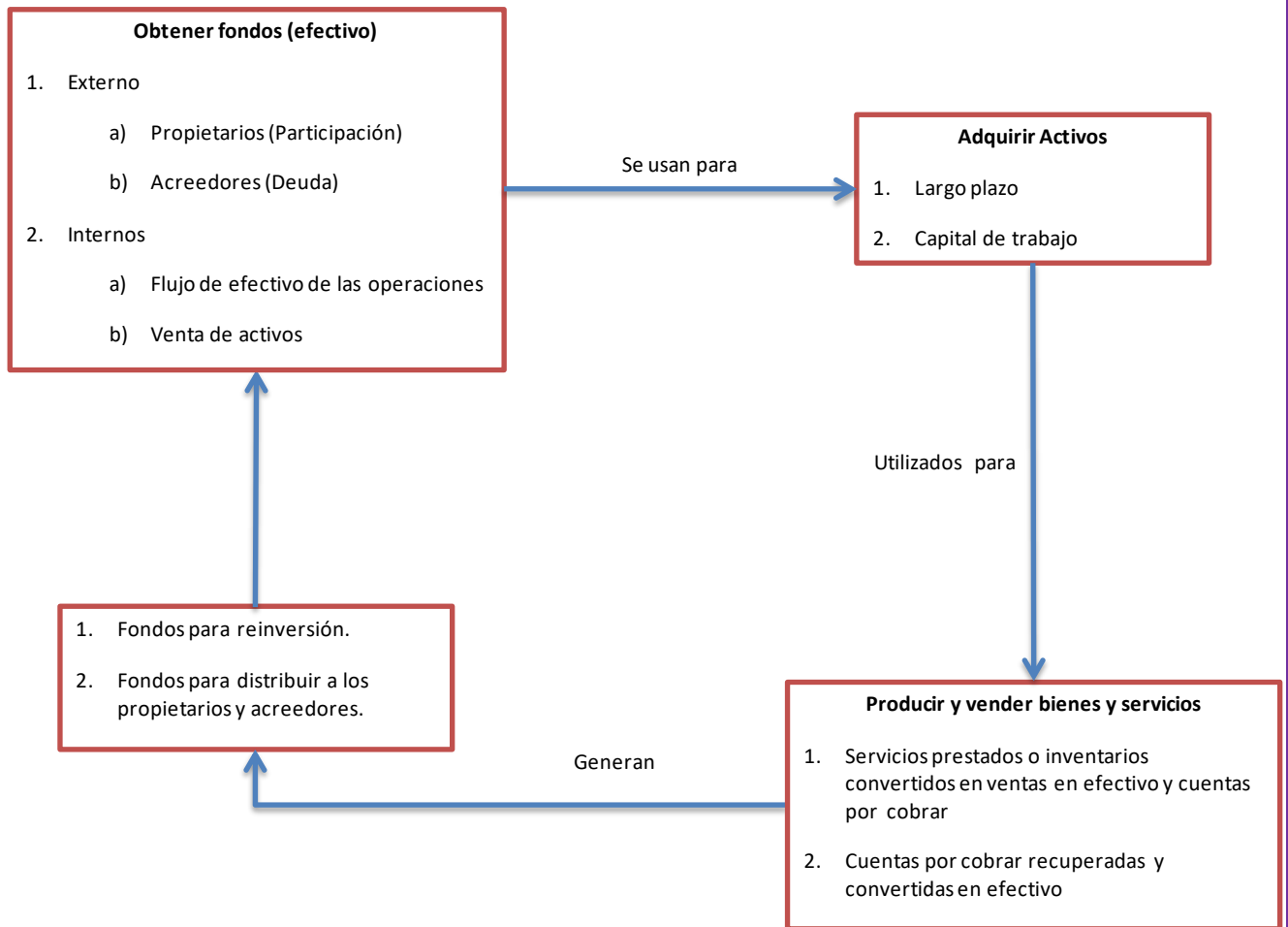
##### **4.1.1 Proceso de generación de flujo de efectivo**

El interés principal de los gestores financieros es obtener fondos (dinero) que pueden emplearlo en la empresa o invertirlos en activos para que puedan convertirse en una corriente de flujo de efectivo hacia la empresa y los propietarios. Si el valor actual de la corriente de flujos de efectivo generada por los activos de una empresa supera los costos de tales activos, las inversiones que realiza la empresa le agregan valor a esta. Es preciso que los gestores financieros equilibren el riesgo y el tiempo de los flujos de fondos previstos con los rendimientos esperados.

---

<sup>3</sup> Moyer R, McGuigan J y Kretlow W-Administración Financiera contemporánea - Cengage Learning México 2010

Figura 1 Proceso de generación de flujos de efectivo.<sup>4</sup>



#### 4.1.2 Importancia de los flujos de efectivo

Como vemos en la gráfica las organizaciones obtienen dinero de distintas fuentes externas o internas, este dinero se utiliza para obtener bienes de capital, como maquinarias etc, o para la adquisición de materias primas, insumos o para el pago de mano de obra, entre otras cosas. Los bienes de capital o activos de largo plazo y el capital de trabajo (activos corrientes o de corto plazo), la empresa los utiliza para producir bienes o brindar servicios que se venden en el mercado.

A partir de estas ventas la empresa obtiene recursos líquidos, efectivo este efectivo se utiliza para cancelar deudas contraídas, para retribuir a los accionistas por sus aportes o se reinvierten en nuevos activos.

<sup>4</sup> Moyer R, McGuigan J y Kretlow W-Administración Financiera contemporánea - Cengage Learning México 2010 página 16.

Este proceso de generación de flujos de efectivo es permanente en la empresa, los gestores financieros, deben tener en cuenta la cantidad de efectivo generado, el tiempo en que se genera y el riesgo que el mismo tiene. Si la empresa genera flujos de efectivo a valor actual mayores que los invertidos, entonces la empresa genera valor.

Cuando decimos a valor actual, nos estamos refiriendo que debemos descontar los flujos de efectivos futuros para traerlos a su valor actual, en forma empírica todos sabemos que no es lo mismo un peso hoy que un peso mañana, es decir que el dinero tiene un valor en el tiempo, (este tema lo desarrollaremos en detalle más adelante). Por lo tanto si nosotros realizamos una inversión hoy, adquisición de una máquina, con ella producimos un determinado producto, lo vendemos y cobramos en un tiempo futuro, los ingresos que vamos a percibir en ese futuro, no son comparables con el dinero invertido en el presente ya que son expresiones monetarias de momentos distintos, para poder compararlas debemos expresarlas a todas en un mismo momento y ese momento es el actual, no sólo debemos considerar la temporalidad de los flujos de fondos, sino también debemos considerar el riesgo que esta situación futura se dé como lo hemos planeado.

Por eso decimos que si las inversiones nos permiten obtener un flujo de efectivo a valor actual superior al costo de la inversión la empresa generó valor.

Asimismo los flujos de efectivo son básicos para la prosperidad y supervivencia de la empresa, las empresas en crecimiento suelen expandirse a una velocidad mayor que los flujos de efectivos que internamente generan, por lo que deberán recurrir a la necesidad de financiamiento externo, y los gestores deberán decidir si recurren a deuda o si incorporan nuevos accionistas, una decisión implica que la empresa sea más riesgosa y la otra que pueda darse un cambio en el control de la misma.

Los conceptos de flujos de efectivo proporcionan la perspectiva necesaria para que los gestores financieros tomen una amplia gama de decisiones financieras para la asignación de recursos. Por otro lado los inversionistas saben que los flujos de efectivo brindan una clara medida del desempeño de la organización.

## **4.2 LAS FUNCIONES DE LOS ADMINISTRADORES FINANCIEROS**

La práctica de las finanzas corporativas abarca las siguientes funciones, las cuales están interrelacionadas entre sí.

- 1) Recaudar capital para sostener las operaciones e inversiones de la empresa esto es la **Función Financiamiento**.
- 2) Administrar los flujos de fondos diarios de la empresa, lo cual incluye los pagos a proveedores y los ingresos recibidos por los clientes, determina la tenencia óptima de activos a corto plazo, como el efectivo e inventario, y formular planes financieros a corto y mediano plazos para garantizar que la empresa cuente con recursos financieros suficientes para operar; es la **Función de Administración Financiera**.
- 3) Seleccionar los mejores proyectos en los cuales invertir los recursos de la empresa, con base en el riesgo percibido y el rendimiento esperado de cada proyecto, ésta es la **Función Elaboración del Presupuesto de Capital**.
- 4) Administrar la exposición de la empresa al riesgo con el fin de mantener el equilibrio óptimo entre riesgo y rendimiento y, por tanto, maximizar el valor para los accionistas, esto es **Función de Administración del Riesgo**.

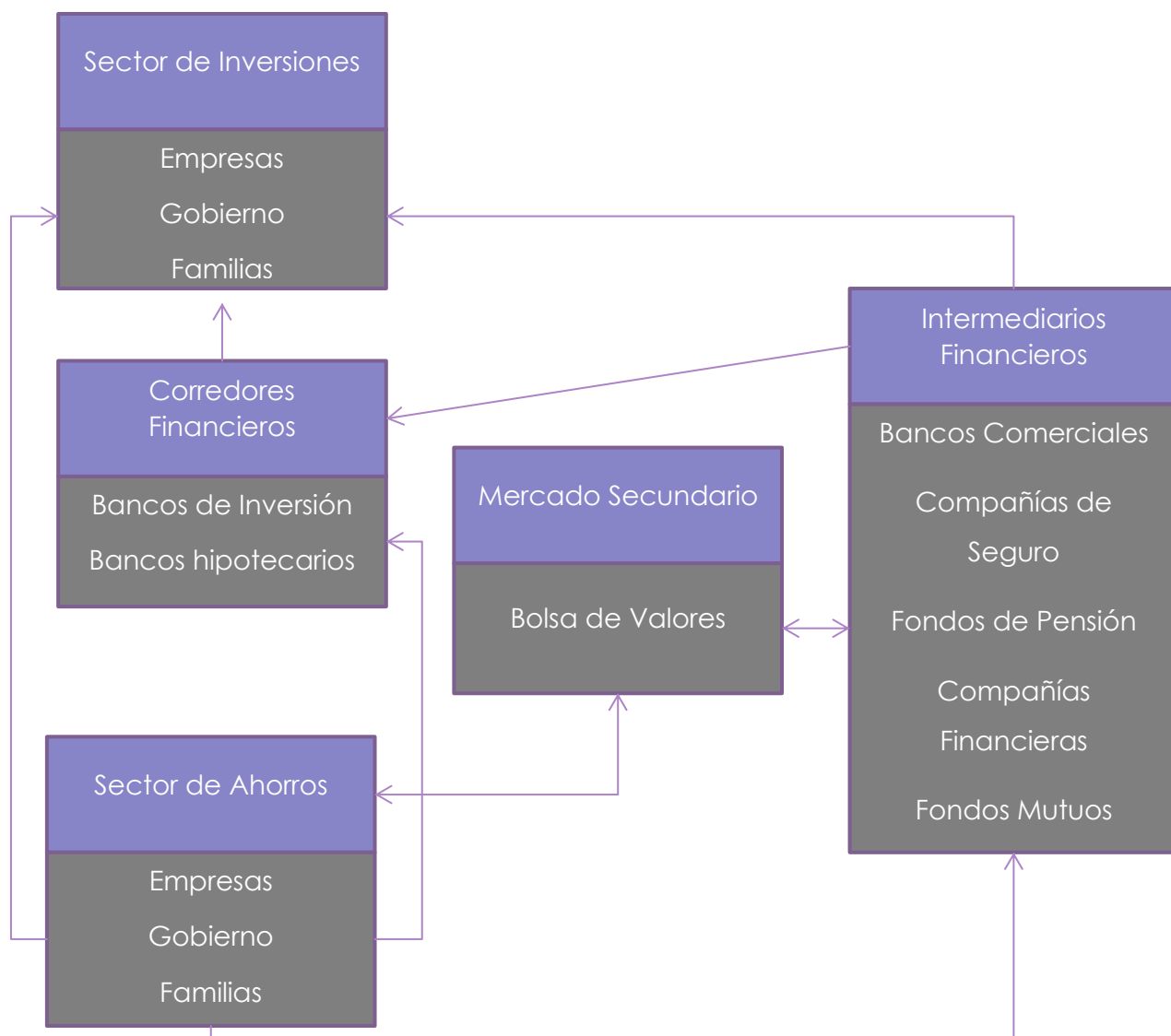
### **4.3 MERCADOS FINANCIEROS<sup>5</sup>**

La mayoría de las empresas recurren a los mercados financieros para que les ayuden a financiar sus inversiones en activos.

El propósito de los mercados financieros en una economía consiste en asignar de manera eficiente el ahorro a los usuarios finales. La eficiencia implica reunir a ahorristas e inversores al menor costo y con los menores inconvenientes posibles.

---

<sup>5</sup> Van Horne J; Wachowicz J – Fundamentos de Administración Financiera – Pearson Educación – México 2.002 – página 24.



Los mercados Financieros no son lugares físicos, sino mecanismos que permiten canalizar el ahorro a los inversionistas finales de activos fijos. En la gráfica anterior se muestra, como se canalizan los fondos desde los sectores que tienen excedentes (ahorros), hacia los sectores demandantes de fondos Sectores de Inversiones y las instituciones participantes.

Los mercados financieros se pueden dividir en dos **Mercado de Dinero y de Capitales**

**Mercado de Dinero:** tiene que ver con la compra venta de instrumentos gubernamentales de corto plazo (menos de un año)

**Mercado de Capitales:** Manejo de instrumentos de deuda de Largo Plazo mayor a un año (Bonos y Acciones)

**Mercado primario:** Mercado de “Nuevas Emisiones” los recursos fluyen hacia los inversionistas para adquirir activos fijos.

**Mercado Secundario:** Se compran y venden valores existentes, no aportan dinero adicional para inversiones de capital.

La existencia de un Mercado Secundario fuerte fomenta la eficiencia de un Mercado Primario.

### **Intermediario Financieros**

Los intermediarios financieros son organizaciones que actúan como intermediarios entre los ahorristas y los inversores, en este proceso los ahorristas depositan sus ahorros y esperan recibir un beneficio, las instituciones intermediarias invierten esos fondos en forma directa en bonos o acciones.

**Instituciones financieras** como Bancos, Compañías de Seguro, Compañías Financieras Fondos Mutuos o de Pensión, etc. Estas Instituciones reciben fondos de los ahorristas y los colocan a su nombre en los Inversionistas.

**Instituciones de Depósito:** Bancos son la principal fuente de obtención de fondos para la empresa.

**Compañías de Seguro:** Existen dos tipos Seguros de bienes y contingencias y de Vida. Recaudan fondos periódicos de sus asegurados a cambio de indemnizaciones en caso de alguna contingencia. De acuerdo a las previsiones que realizan sobre la ocurrencia de dichos eventos, realizan colocación de fondos a corto y largo plazo. (Acciones y Bonos).

**Fondos de Pensión (AFJP)** Las personas aportan dinero durante su vida laboral y perciben los mismos durante su vida pasiva en forma mensual o de anualidades. Los fondos son administrados e invertidos en distintos instrumentos financieros.

**Fondos Mutuos:** Los Ahorristas aportan sus excedentes a Empresas que realizan inversiones en distintos Instrumentos Financieros, cada ahorrista posee un porcentaje del fondo de acuerdo a sus colocaciones y paga un porcentaje en concepto de administración.

### **Corredores Financieros**

**Bancos de Inversión:** Son intermediarios que se dedican a la venta de acciones y bonos corporativos, las empresas cuando necesitan fondos le entregan su emisión para que estos Bancos realicen la colocación de los mismos. Los Bancos ofrecen la nueva emisión entre sus clientes, estos

bancos son más eficientes que las propias empresas en la búsqueda de fondos.

Los Bancos Hipotecarios se dedican a la compra y venta de hipotecas, estas provienen de personas o empresas o más comúnmente de constructoras o inmobiliarias, los bancos hipotecarios localizan instituciones y otros inversionistas para colocar las hipotecas.

#### 4.4 ASIGNACIÓN DE FONDOS Y TASA DE INTERÉS

En una economía la asignación de fondos se realiza sobre la base de rendimientos esperados y teniendo en cuenta el riesgo que este implica, en el gráfico siguiente podemos ver que cuanto mayor sea el riesgo, más alto será el rendimiento esperado

