

Segunda edición

GESTIÓN FINANCIERA

Incluye referencias a NIC
(1, 2, 7, 16, 17, 33, 36 y 40) y NIIF 1

Marcial Córdoba Padilla



ECO
EDICIONES

Sistema de Información en línea
SIL
Actualización permanente

Gestión financiera



Marcial Córdoba Padilla

Segunda edición

Córdoba Padilla, Marcial

Gestión financiera : incluye referencias a NIC (1, 2, 7, 16, 17, 33, 36 y 40) y NIIF 1 / Marcial Córdoba Padilla. -- 2a. ed. -- Bogotá : Ecoe Ediciones, 2016.

427 p. -- (Ciencias empresariales. Finanzas)

“Incluye: Referencias actualizadas a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Material de apoyo adicional sobre NIIF, valoración financiera y herramientas financieras en el Sistema de Información en Línea (SIL). Capítulo adicional sobre el sistema financiero”. -- Incluye bibliografía.

ISBN 978-958-771-383-1 -- 978-958-771-384-8 (e-book)

1. Normas internacionales de información financiera 2. Gestión financiera 3. Administración financiera I. Título II. Serie

CDD: 658.15 ed. 23

CO-BoBN- a990656



Colección: Ciencias empresariales

Área: Finanzas

ECOE
EDICIONES



© Marcial Córdoba Padilla

© Ecoe Ediciones Ltda.

e-mail: info@ecoeediciones.com

www.ecoeediciones.com

Carrera 19 # 63C 32, Tel.: 248 14 49

Bogotá, Colombia

Primera edición: Bogotá, 2012

Segunda edición: Bogotá, noviembre de 2016

ISBN: 978-958-771-383-1

e-ISBN: 978-958-771-384-8

Dirección editorial: Andrés Delgado

Coordinación editorial: Angélica García Reyes

Corrección de estilo: Camilo Moreno

Diagramación: Roberto López

Carátula: Wilson Marulanda

Impresión: Editorial Buena Semilla

Carrera 28A No 64A-34

Prohibida la reproducción total o parcial por cualquier medio sin la autorización escrita del titular de los derechos patrimoniales.

Impreso y hecho en Colombia - Todos los derechos reservados

Contenido

Presentación.....	XIII
Distribución de los capítulos del libro.....	XVII
CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN A LA GESTIÓN FINANCIERA.....	1
Competencias a formar.....	1
Resumen del capítulo.....	2
1. Introducción a la gestión financiera.....	3
1.1. Definición.....	4
1.2 Fundamentación.....	4
1.3. La actividad y su objetivo.....	7
1.4. Importancia.....	11
1.5. El gerente financiero.....	12
1.6. La gestión a través de la historia.....	16
1.7. Relación con otras disciplinas.....	21
1.8. El entorno de la gestión financiera.....	22
1.9. Las NIIF en la gestión financiera.....	25
1.9.1. Identificación.....	25
1.9.2. Adopción en Colombia.....	28
1.9.3. Implementación por las empresas.....	29
1.9.4. Políticas contables.....	32
1.9.5. Impactos de la aplicación de las NIIF en los estados financieros.....	36
Cuestionario resuelto.....	38
Cuestionario de repaso.....	41
Fuentes consultadas.....	44
Taller del primer capítulo.....	45
CAPÍTULO 2. GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO.....	47
Competencias a lograr.....	47
Resumen del capítulo.....	47
2. Gestión del capital de trabajo.....	48
2.1. Panorama del capital de trabajo.....	49
2.1.1. Representación.....	50
2.1.2. Rentabilidad, riesgo y liquidez.....	52
2.1.3. Políticas de capital de trabajo.....	52
2.2. Gestión del efectivo.....	55
2.2.1. Consideraciones sobre el efectivo.....	55
2.2.2. La función de la gestión del efectivo.....	57
2.2.3. Principios básicos para la gestión del efectivo.....	58
2.2.4. Razones de mantener el efectivo.....	59

2.2.5. Estrategias básicas para la gestión del efectivo.....	59
2.2.6. Ciclo de conversión del efectivo.....	60
2.2.7. Flujo de caja.....	62
2.2.8. Valores Negociables.....	66
2.3. Gestión de las cuentas por cobrar.....	68
2.3.1. Factores determinantes en la gestión de las cuentas por cobrar.....	68
2.3.2. Variables a considerar y evaluar en la gestión de las cuentas por cobrar.....	69
2.3.3. Políticas de crédito.....	70
2.3.4. Tareas en la gestión de la cartera.....	71
2.3.5. Estándares de crédito.....	72
2.3.6. Obtención de la información de crédito.....	74
2.3.7. Condiciones de crédito.....	75
2.3.8. Las 5 «C» del crédito.....	76
2.3.9. Descuentos por pronto pago.....	77
2.3.10. Políticas de cobro.....	78
2.3.11. Cuentas incobrables.....	80
2.3.12. Indicadores de gestión de la cartera.....	81
2.4. Gestión del inventario.....	83
2.4.1. Función del inventario.....	84
2.4.2. Tipos de inventarios.....	87
2.4.3. Razones por las cuales no se desea mantener inventario.....	90
2.4.4. Control del inventario.....	90
2.4.5. Costos del inventario.....	94
2.4.6. Cantidad económica de pedido.....	96
2.4.7. Valoración del inventario.....	99
2.4.8. Presupuesto de inventarios.....	103
2.4.9. La planificación de la producción.....	104
2.5. Financiamiento a corto plazo.....	109
Cuestionario de repaso.....	134
Fuentes consultadas.....	153
Taller del segundo capítulo.....	154
CAPÍTULO 3. ESTRUCTURA FINANCIERA Y APALANCAMIENTO.....	157
Competencias a lograr.....	157
Resumen del capítulo.....	158
3. Estructura financiera y apalancamiento.....	158
3.1 Estructura financiera.....	159
3.2 Estructuras financieras óptimas y sus teorías.....	168
3.3 Apalancamiento.....	174
3.4 Palanca operativa.....	175
3.5 Punto de equilibrio.....	182
3.6 Palanca financiera.....	186
3.7 Apalancamiento total.....	194
Caso práctico 1.....	205
Caso práctico 2.....	207
Caso práctico 3.....	208

Caso práctico 4.....	209
Caso práctico 5.....	209
Caso práctico 6.....	210
Caso práctico 7.....	210
Caso práctico 8.....	211
Cuestionario de repaso.....	212
Fuentes consultadas.....	229
Taller del tercer capítulo.....	229
CAPÍTULO 4. GESTIÓN DE LAS INVERSIONES A LARGO PLAZO.....	231
Competencias a lograr.....	231
Resumen del capítulo.....	232
4. Gestión de las inversiones.....	233
4.1 Gestión integral.....	234
4.2 La inversión.....	236
4.3 Proyectos de inversión.....	239
4.4 Presupuesto de capital.....	242
4.5 Técnicas de evaluación de presupuesto del capital.....	252
4.6 Proyectos mutuamente excluyentes y racionamiento de capital.....	265
4.7 Riesgo e incertidumbre en la evaluación de proyectos de inversión.....	268
4.8 El arrendamiento como alternativa.....	278
4.8.1 Elementos del arrendamiento.....	281
4.8.2 Obligaciones en el arrendamiento.....	281
4.8.3 Ventajas de un contrato de arrendamiento.....	283
4.8.4 Tipos de arrendamiento.....	284
4.8.5 Contrato de arrendamiento.....	286
4.8.6 Ejercicios de aplicación del leasing.....	288
Cuestionario de repaso.....	292
Fuentes consultadas.....	306
Taller del cuarto capítulo.....	307
CAPÍTULO 5. FINANCIACIÓN A LARGO PLAZO.....	309
Competencias a lograr.....	309
Resumen del capítulo.....	309
5. Financiación a largo plazo.....	310
5.1 Aspectos generales.....	311
5.2 Fuentes de financiación a largo plazo.....	316
5.3 Solicitud de crédito a largo plazo.....	331
5.4 Pago del crédito.....	334
5.4.1 Interés.....	335
5.4.2 Anualidades.....	341
5.4.3 Amortizaciones.....	346
5.5 Riesgos en el financiamiento.....	348
Cuestionario de repaso.....	350
Fuentes consultadas.....	355
Taller del quinto capítulo.....	356

CAPÍTULO 6. COSTO DE CAPITAL.....	357
Competencias a lograr.....	357
Resumen del capítulo.....	357
6. Costo de capital.....	358
6.1 Definiciones.....	358
6.2 Factores que determinan el costo del capital.....	360
6.3 Supuestos básicos del costo del capital.....	362
6.4 Tipos de recursos financieros.....	363
6.5 Cálculo del costo de capital.....	364
6.5.1 Costo de la deuda.....	365
6.5.2 Costo de las acciones preferentes.....	371
6.5.3 Costo de las acciones comunes.....	372
6.5.4 Costo de las utilidades retenidas.....	375
6.5.5 Costo total de capital.....	376
6.6 Costo de capital promedio ponderado (CCPP).....	376
6.7 Modelos para determinar el costo del capital contable.....	382
6.8 Áreas difíciles del costo de capital.....	383
6.9 Rentabilidad y el costo de capital.....	384
Cuestionario de repaso.....	387
Fuentes consultadas.....	395
Taller del sexto capítulo.....	395
CAPÍTULO 7. DIVIDENDOS.....	397
Competencias a lograr.....	397
Resumen del capítulo.....	398
7. Dividendos.....	398
7.1 Definición.....	401
7.2 ¿Cuándo se pagan dividendos?.....	403
7.3 Clases de dividendos.....	404
7.4 Política de dividendos.....	407
7.5 Pago de dividendos.....	412
Cuestionario de repaso.....	414
Fuentes consultadas.....	416
Taller del séptimo capítulo.....	418
BIBLIOGRAFÍA GENERAL.....	421

Índice de gráficas

GRÁFICA 1.1. Función financiera.....	8
GRÁFICA 1.2. Entorno de la gestión financiera.....	24
GRÁFICA 2.1. Ciclo en el capital de trabajo.....	49
GRÁFICA 2.2. Ciclo de conversión del efectivo.....	60
GRÁFICA 2.3. Flujo de efectivo.....	63
GRÁFICA 2.4. Ciclo de a gestión de las cuentas por cobrar.....	68
GRÁFICA 2.5. Modelos de gestión de inventarios.....	85
GRÁFICA 2.6. Elementos modelo de inventario.....	88
GRÁFICA 2.7. Cantidad Económica de pedido.....	98
GRÁFICA 2.8. Representación del método PERT-CPM.....	104
GRÁFICA 2.9. Fuentes de financiamiento sin garantías específicas.....	122
GRÁFICA 2.10. Fuentes de financiamiento a corto plazo con garantías específicas.....	128
GRÁFICA 3.1. Estructura económico financiera.....	160
GRÁFICA 3.2. Concepto de apalancamiento.....	174
GRÁFICA 3.3. Punto de equilibrio.....	184
GRÁFICA 3.4. Retorno sobre el patrimonio neto para cada estructura.....	188
GRÁFICA 4.1. Inversión.....	236
GRÁFICA 4.2. Elementos y objetivos de un proyecto de inversión.....	239
GRÁFICA 4.3. Inversión inicial.....	251
GRÁFICA 4.4. Tasa interna de retorno de dos proyectos a partir de valor presente neto.....	259
GRÁFICA 4.5. Tasa interna de retorno de un proyecto a partir de valor presente neto.....	260
GRÁFICA 4.6. Simulación de Monte Carlo.....	275
GRÁFICA 5.1. Decisiones de financiamiento.....	313
GRÁFICA 5.2. Línea del tiempo de movimientos en una anualidad ordinaria.....	342
GRÁFICA 5.3. Línea del tiempo de movimientos en una anualidad anticipada.....	342
GRÁFICA 5.4. Financiamiento con riesgo financiero.....	348
GRÁFICA 5.5. Financiamiento con riesgo relativo existente.....	349
GRÁFICA 6.1. Costo de capital de la empresa.....	359
GRÁFICA 6.2. Costo de oportunidad del capital.....	359
GRÁFICA 6.3. Método para el cálculo del costo de la utilidades retenidas.....	375

Índice de tablas

TABLA 0.1. Capítulos del libro <i>Gestión financiera</i> , a partir del Balance General.....	XVI
TABLA 1.1. Acciones básicas de la gestión financiera.....	6
TABLA 1.2. Resumen de las NIIF.....	27
TABLA 1.3. Clasificación de las entidades en aplicación de la Ley 1341 de 2009 en Colombia.....	29
TABLA 2.1. Control ABC del inventario.....	92
TABLA 2.2. Conteo por ciclos.....	93
TABLA 2.3. Sistema 5S para el manejo del inventario.....	93
TABLA 5.1. Fuentes de financiación empresarial.....	316



Al final del libro está ubicado el código para que pueda acceder al Sistema de Información en Línea – SIL, donde encontrará información adicional que le permitirá ampliar sus conocimientos y los fundamentos para la mejor comprensión de los temas desarrollados, así:

1. Normas Internacionales de Información Financieras —NIIF, que trae los contenidos de las más importantes NIIF, aplicables a la gestión financiera.
2. Valoración financiera, que presenta temas como las tasas de interés, el valor del dinero en el tiempo, el comportamiento de las decisiones financieras en contextos especiales, los métodos de valoración de empresas, la utilización de los flujos de fondos de acuerdo al destinatario de la valoración y las tasas asociadas a cada flujo de fondos. Además, los procesos de empresas en las distintas formas jurídicas y sus efectos financieros colaterales, la ingeniería financiera, la administración del riesgo financiero, la valoración de los instrumentos del mercado financiero, títulos públicos y privados, acciones y cheques de pago diferido, entre otros.
3. Herramientas financieras, que incluye la información financiera, los estados financieros, las técnicas básicas para un adecuado planeamiento, control y sistema de información financiera; los principios de las leyes contables y financieras, la utilización de los sistemas contables y financieros; los balances, cuentas de resultados, ratios financieros, memorias e información para la toma de decisiones sobre inversión y financiación; la interpretar de la información financiera, los indicadores financieros, el proceso de planificación financiera, la solvencia de un negocio o un proyecto de inversión, en función de diversos elementos.
4. Sistema financiero o capítulo adicional, que contiene la composición del sistema financiero, su regulación, supervisión y justificación, destacando la importancia de la empresa bancaria como una de las instituciones principales del sistema financiero, los distintos tipos de entidades de crédito, tanto oficiales como privadas; el sistema financiero como elemento fundamental para el desarrollo de la economía de un país, y el sistema financiero internacional con su importancia en la gestión financiera de las organizaciones.

Presentación



Con esta segunda edición del libro se pretende dar continuidad al proceso iniciado en nuestra primera edición, buscando orientar a los interesados en estos temas financieros, facilitando su comprensión a partir del conocimiento de otras disciplinas que apoyan y complementan el rigor científico a las finanzas.

Este trabajo se apoya en obras que hemos venido elaborando como *Finanzas básicas*, *Administración financiera*, *Gerencia financiera empresarial*, *Finanzas internacionales*, y *Mercado de valores*, entre otras, buscando aportar, desde la realidad de la empresa, al conocimiento de las finanzas, a partir de su ámbito nacional e internacional.

Es así como en esta edición se establecen los postulados claves de las finanzas y la manera como se deben resolver las situaciones frecuentes de la gestión estratégica y cotidiana de la empresa, con una perspectiva amplia en la comprensión de los aspectos generales e, igualmente, en la solución de lo inmediato, con un enfoque orientado hacia el análisis de problemas y la toma de decisiones adecuadas.

En cada uno de los capítulos se establecen diferentes actividades, cuyo propósito es atribuir competencias en los lectores y estudiosos de los temas desarrollados, y un resumen del mismo de manera didáctica, con ejemplos y casos prácticos para su mejor comprensión y facilitar su recordación. Igualmente, se propone un cuestionario de repaso de la temática, que incluye ejercicios y estudio de casos, para hacer un seguimiento del aprendizaje, terminando con el listado de las fuentes

que fueron consultadas en el desarrollo de los temas, de manera que se puedan profundizar, y un taller para su aplicación práctica en una empresa seleccionada.

El primer capítulo, “Generalidades de la gestión financiera”, trae a colación la definición de finanzas y gestión financiera, identificando sus principales actividades, introduciéndose en los aspectos fundamentales de la gestión financiera, así como el panorama general del tema, señalando los objetivos de la gestión financiera de la empresa y todos sus agentes. Igualmente, se analiza la complementariedad y el papel que desempeña el gerente financiero en la administración de la organización; se muestra la importancia de la función financiera en todo tipo de organizaciones y su relación con otras disciplinas del saber; se distinguen, relacionan y combinan los entornos de las organizaciones y su interacción con la empresa; se establecen los procesos de la gestión financiera y se identifican las normas internacionales de información financiera y su aplicación en la organización.

El segundo capítulo, “Gestión del capital de trabajo”, aborda el concepto e importancia del capital de trabajo, la formación del capital de trabajo, la gestión de la caja y valores negociables, el ciclo de conversión del efectivo, el saldo óptimo de efectivo, la gestión de las inversiones transitorias o temporales, la gestión de las cuentas por cobrar, el análisis de inversiones en cuentas por cobrar y la política de crédito. También se incluye el concepto de administración de inventarios, sus características básicas de gestión y el financiamiento a corto plazo.

En el tercer capítulo, “Estructura financiera y apalancamiento”, se hace una aproximación a las decisiones de estructura de financiamiento, los factores que influyen en la estructura financiera, los métodos para seleccionar la estructura de capital y las teorías sobre la existencia de estructuras financieras óptimas; el apalancamiento, que comprende los conceptos y enfoques, los tipos de apalancamiento, la palanca operativa, el punto de equilibrio, en tanto concepto y determinación en cantidades y unidades monetarias; el grado de apalancamiento operativo, el riesgo operativo, la palanca financiera, el análisis del apalancamiento financiero, el grado de apalancamiento financiero, el apalancamiento y riesgo total. Se hace un análisis del apalancamiento operativo, financiero y total, a partir de las variaciones de volúmenes de producción entre períodos consecutivos.

El cuarto capítulo, “Inversiones a largo plazo”, aborda el concepto de inversión, los proyectos de inversión, las decisiones de inversión a largo plazo, la inversión inicial y el presupuesto de capital, comprendiendo sus flujos de efectivo y las técnicas de evaluación de alternativas de inversión: el periodo de recuperación de la inversión, el valor presente neto, la tasa interna de retorno y los métodos de comportamiento para manejar el riesgo.

En el quinto capítulo, “Financiación a largo plazo”, se exploran las diferentes opciones de financiación que tienen las empresas, la solicitud de crédito; se conoce

y explican las características, ventajas e implicaciones de las diferentes fuentes de financiamiento a largo plazo, se relacionan los supuestos claves, el concepto básico y las fuentes específicas.

El capítulo sexto, “Costo de capital”, incluye el costo de las diferentes fuentes de financiamiento a largo plazo, como el endeudamiento y la aportación de capital a través de acciones preferentes, acciones comunes y las utilidades retenidas; se estudia los supuestos claves, el concepto básico y las fuentes específicas de capital, relacionadas con el costo de capital, y se determina el costo que tiene su estructura financiera para la empresa, sus ponderados, sus áreas difíciles y su utilización como herramienta en las decisiones de inversión y financiamiento.

El séptimo capítulo, “Dividendos”, que establece los dividendos como la remuneración que la empresa le otorga a los aportantes de capital, muestra los procedimientos del pago de dividendos en efectivo, el tratamiento fiscal y la reinversión de los dividendos; al mismo tiempo que se analizan los factores que participan en el establecimiento de una política de dividendos, describiendo la teoría residual de los dividendos y los principales argumentos sobre la relevancia e irrelevancia de los mismos.

Objetivo

Con esta obra se pretende aportar al lector las principales herramientas financieras aplicables en la gestión financiera de la empresa, e introducirlo en los conceptos de valoración de activos, administración del capital de trabajo, costo de las fuentes de financiamiento, la estructura de capital, el apalancamiento, las inversiones a largo plazo, considerando el riesgo y la incertidumbre; la financiación a largo plazo —con sus implicaciones en la gestión financiera—, y la retribución económica a los aportantes de capital de la empresa.

Específicamente se deben alcanzar las siguientes competencias:

- Usar las técnicas cualitativas y cuantitativas fundamentales para una eficaz gestión financiera.
- Familiarizar al lector con los conceptos básicos del sistema financiero de la empresa.
- Desarrollar habilidades para convertirse en líder y agente de cambio en las empresas, cooperando en el diseño de su futuro y desarrollando estrategias financieras.
- Desarrollar la capacidad de investigación y diseño para definir e implantar, en forma interdisciplinaria, estrategias financieras de una organización.

- Dotar con herramientas básicas financieras al lector, para que las pueda aplicar de forma innovadora y creativa en la administración de los recursos financieros de las organizaciones.
- Adquirir un pensamiento crítico y estratégico, desarrollando habilidades de análisis y diagnóstico para identificar problemas y oportunidades inherentes a los recursos financieros de la organización.

Dirigido a inversionistas, empresarios, estudiantes, profesionales, académicos e investigadores de las áreas financieras, económicas, administrativas, contables e interesados en el conocimiento y aplicación de los temas relacionados con el entorno financiero y la gestión financiera en particular, con el propósito de brindarles herramientas que contribuyan a la dirección financiera de las organizaciones, hacer aportes y orientar eficientemente a la alta gerencia, para que direccionen la toma de decisiones, que conlleven a la creación de valor en la empresas.

Marcial Córdoba Padilla

Distribución de los capítulos del libro a partir del balance general de la empresa



Cada uno de los diferentes capítulos de este libro, *Gestión financiera*, está relacionado con la información financiera que se presenta en cada una de las cuentas del estado financiero más representativo de la empresa, que es el balance general, o estado de situación financiera, así:

- El primer capítulo, “Introducción a la gestión financiera”, incluye la preparación y análisis de información financiera, definición de su estructura de activos y su estructura financiera, lo cual se ve reflejado en todas las cuentas del balance general.
- El segundo capítulo, “Gestión del capital de trabajo”, se centra en las diferentes cuentas del activo corriente y pasivo corriente —como efectivo, cuentas por cobrar, inventario, inversiones temporales— y los pasivos a corto plazo, considerando el nivel adecuado de los mismos.
- El tercer capítulo, “Estructura financiera y apalancamiento”, se refiere a la forma como la empresa ha estructurado sus pasivos a largo plazo y patrimonio, estableciendo la utilización de activos fijos y pasivos a largo plazo, de tal forma que contribuyan al incremento de las utilidades operativas y los rendimientos para los accionistas comunes.
- El cuarto capítulo, “Inversiones a largo plazo”, se refiere a la gestión del activo fijo, que es la propiedad planta y equipo, con la evaluación de su conveniencia y la programación de su adquisición.

- El quinto capítulo, “Financiación a largo plazo”, incluye las fuentes internas y externas de financiación de la empresa, que se ven reflejadas en las cuentas del pasivo a largo plazo, capital y superávit.
- El sexto capítulo, “Costo de capital”, establece los costos que para la empresa tienen cada una de sus fuentes de financiación, involucrando los pasivos a largo plazo, el capital y las utilidades retenidas.
- El séptimo capítulo, “Dividendos”, tiene que ver con la remuneración que hace la empresa a los aportantes de capital, afectando a las utilidades en la cuenta del patrimonio, tal como se muestra en la siguiente figura (Ver figura 0.1)

Tabla 0.1. Capítulos del libro *Gestión financiera*, a partir del Balance General.

(1) INTRODUCCIÓN A LA GESTIÓN FINANCIERA			
(2) GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO	ACTIVO	PASIVO	
	Activo corriente	Pasivo corriente	
	Caja y bancos	Obligaciones bancarias a corto plazo	
	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar	
	Inventario	Impuestos por pagar	
	Inversiones temporales	Documentos por pagar	
	Total activo corriente	Total pasivo corriente	
(4) INVERSIONES A LARGO PLAZO	Activo fijo	Pasivo a largo plazo	(3) ESTRUCTURA FINANCIERA Y APALANCA- MIENTO (5) FINANCIA- CIÓN A LARGO PLAZO (6) COSTO DE CAPITAL (7) DIVIDENDOS
	Terrenos	Deudas a largo plazo	
	Edificaciones	Total pasivo a largo plazo	
	Maquinaria	PATRIMONIO	
	Vehículos	Capital	
	Equipos	Utilidades retenidas	
	(Depreciación acumulada)	Utilidad del ejercicio	
	Total activo fijo	Total patrimonio	
TOTAL ACTIVO	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		

Fuente: Construcción propia.

Capítulo 1



Introducción a la gestión financiera

Competencias a formar:

Al terminar el estudio del presente capítulo, el lector estará en capacidad de:

- Definir las finanzas, identificando las principales actividades de la gestión financiera.
- Introducirse en los aspectos fundamentales de la gestión financiera, así como el panorama general del tema.
- Identificar los objetivos de la gestión financiera de la empresa y todos sus agentes, para poder efectuar una planeación estratégica adecuada, que conduzca a la racional toma de decisiones.
- Analizar la complementariedad y el papel que desempeña el gerente financiero en la administración de la organización.
- Comprender la importancia de la función financiera en todo tipo de organizaciones y su relación con otras disciplinas del saber.

- Distinguir, relacionar y combinar los entornos de las organizaciones y su interacción con la empresa y los procesos de la gestión financiera.
- Comprender las normas internacionales de información financiera y su aplicación en la empresa, en la búsqueda la confiabilidad de la información originada en la organización.

Resumen del capítulo

Las finanzas se refieren al estudio del dinero que circula entre individuos, empresas o distintos Estados, siendo la rama de la economía que analiza cómo se obtienen y gestionan los fondos, encargándose de la administración del dinero. Entre tanto, la gestión financiera es aquella disciplina que se encarga de analizar las decisiones y acciones que tienen que ver con los medios financieros necesarios en las tareas de las organizaciones, con lo cual se logra elevar el valor de la empresa.

El objetivo básico financiero no está definido únicamente en la maximización de utilidades, sino, además, en la maximización de la riqueza de los dueños de la empresa. Esta viene a ser igual a la maximización del valor de la empresa, lo que se constituye en la función propia del gerente financiero, a través de la consecución de fondos para operar al menor costo posible y con las mejores condiciones; más allá de ello, es la preparación del presupuesto de forma tal que refleje su realidad.

La gestión financiera es de gran importancia para cualquier organización, teniendo que ver con el control de sus operaciones, la consecución de nuevas fuentes de financiación, la efectividad y eficiencia operacional, la confiabilidad de la información financiera y el cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables.

La gestión financiera está asociada con los orígenes del dinero, que se remonta a tiempos Bíblicos, revelando la existencia de elementos que servían para favorecer los intercambios comerciales, el cobro de los impuestos por parte de los gobernantes antes de Cristo, llegando a nuestros días, donde la globalización de la economía y la virtualización de las organizaciones y de sus operaciones, gracias a los avances tecnológicos, traen importantes cambios en la aplicación de la gestión financiera, dando origen a nuevos instrumentos, al proceso administrativo de delegación, estructuración, relaciones funcionales, toma de decisiones, conducción del personal, implementación de los sistemas de información y control, entre otros.

La ciencia financiera se desarrolla apoyada en otras disciplinas, como la economía, las ciencias jurídicas, la historia, la estadística, la contabilidad y la administración, entre otras; generando postulados aplicados a los diferentes campos del saber, con los cuales se retroalimentan.

La gestión financiera de la empresa debe relacionarse con su entorno, a partir del cual debe direccionar sus acciones, involucrando: en la parte externa, los factores económico-generales, político-legales y socio-culturales, representado por competidores, proveedores, el Estado, clientes y gremios, para establecer las oportunidades y amenazas. Mientras que internamente se identifica la cantidad y la calidad de recursos, la capacidad, la construcción de habilidades únicas y habilidades distintivas o específicas cuando se examinan las fuentes de la ventaja competitiva, representadas en sus áreas funcionales de la empresa, para establecer sus debilidades y fortalezas.

Las Normas Internacionales de Información Financiera constituyen los Estándares Internacionales o normas internacionales en el desarrollo de la actividad contable, y son un manual contable aceptado en la mayoría de los países del mundo, generando mayor confiabilidad a la información financiera reportada por sus empresas bajo estos estándares.

1. Introducción a la gestión financiera

Las finanzas combinan cuatro elementos principales: las técnicas y principios financieros básicos gestados por la amplia experiencia empresarial; la continua innovación de los productos y mercados financieros; el desarrollo tecnológico de los sistemas de gestión y las recurrentes oportunidades y amenazas del entorno. Una enseñanza bien repetida que versa en razón de contribuir a su objetivo primordial de potenciar el progreso de la empresa. Las finanzas precisan comprender su entorno, diversificar, ser prudentes en crecer, endeudarse y repartir dividendos, proteger su solvencia y liquidez, disponer de holguras de financiación, cubrir atinadamente los riesgos, controlar los resultados y prestar servicio al resto de las áreas (Pérez-Carballo, 2016).

En la gestión financiera de una empresa se adquiere, conserva y manipula dinero en sus diferentes modalidades o a través de sus diversas herramientas, ya que esta requiere de recursos financieros para suplir las necesidades. Para la obtención de la financiación hace uso de las tácticas financieras, involucrando recursos internos y externos para así lograr sus objetivos apropiados, elevando su eficiencia y rentabilidad.

Las organizaciones actúan en un medio complejo, donde están sometidas a los continuos cambios y a la volatilidad de los mercados, lo que exige mayores niveles de eficacia, eficiencia y efectividad en el manejo de los negocios. De esta manera se pueden lograr mayores estándares de rentabilidad y encontrar nuevas formas para garantizar el éxito.

1.1. Definición

Se entiende por **finanzas** a todas aquellas actividades relacionadas con el intercambio y manejo de capital. Las finanzas son una parte de la economía, ya que tienen que ver con las diferentes maneras de administrar dinero en situaciones particulares y específicas. Las finanzas pueden ser divididas en términos públicos y privados, dependiendo de quién sea el sujeto que administre el capital: si se refiere a un individuo particular o si hace alusión al Estado u otras instituciones públicas (ABC Digital, 2016).

Las finanzas aluden al estudio del dinero que circula entre individuos, empresas o distintos Estados. Es así como las finanzas figuran como una rama de la economía que analiza manera en que se obtienen y gestionan los fondos. O sea, que las finanzas se encargan de la administración del dinero.

Las finanzas provienen del latín *finis*, que significa acabar o terminar. Las finanzas tienen su origen en la finalización de una transacción económica con la transferencia de recursos financieros; es decir, con la transferencia de dinero se acaba la transacción.

Por lo tanto, la **gestión financiera** es aquella disciplina que se encarga de determinar el valor y tomar decisiones en la asignación de recursos, incluyendo adquirirlos, invertirlos y administrarlos. Es así como la gestión financiera se encarga de analizar las decisiones y acciones que tienen que ver con los medios financieros necesarios en las tareas de las organizaciones, incluyendo su logro, utilización y control.

1.2 Fundamentación

De acuerdo con Cruz (2006, p.4) existen diez principios económico-financieros:

1º. El dilema entre el riesgo y el beneficio. Es preferible tener una cantidad de dinero ahora que la misma en el futuro. El dueño de un recurso financiero debe recibir una contraprestación para que prescinda de este, lo que en el caso del ahorrista, es la tasa de interés y en el caso del inversionista, la tasa de rendimiento o de retorno.

2º. El valor del dinero en el tiempo. A largo plazo, maximizar la ganancia neta; es decir, la función: ganancia neta = ingresos - costos.

3º. Maximización de la riqueza del inversionista. El principio de conformidad financiera establece que 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.

4º. Financiamiento apropiado. El ser humano prefiere tener dinero en efectivo, pero sacrifica liquidez con la esperanza de ganar interés o utilidades.

5º. El dilema entre la liquidez y la necesidad de invertir. El inversionista prudente no debe esperar a que la economía siga siempre igual. El nivel de los negocios de una empresa o inversionista puede variar respondiendo a fuerzas económicas locales, regionales, nacionales o mundiales. Algunos se ven favorecidos en tiempos de bonanzas y otros prosperan en tiempos de dificultad.

6º. El ciclo de los negocios. El buen empleo de fondos adquiridos por deuda sirve para aumentar las utilidades de una empresa o inversionista. Un inversionista que recibe fondos prestados al 15 %, por ejemplo, y los aporta a un negocio que rinde 20 %, está aumentando sus propias ganancias con el buen uso de recursos de otro.

7º. Apalancamiento o uso de deuda. 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.

8º. Diversificación eficiente. En una economía de libre mercado, cada recurso económico idealmente será empleado en el uso que más rendimiento promete, sin ningún tipo de obstáculo.

9º. El desplazamiento de recursos. Es una situación en la que la capacidad de inversión de las empresas se reduce debido a la deuda pública. El efecto *desplazamiento* se basa en dos hechos económicos fundamentales: el consumo del dinero y la escasez de los recursos.

10º. Costos de oportunidad. Se entiende como aquel costo en que se incurre al tomar una decisión y no otra. Se mide por la rentabilidad esperada de los fondos invertidos en el proyecto o de la asignación de la inmovilización a otras utilidades.

La gestión financiera de una organización se fundamenta en 10 acciones básicas, tal como se muestra en la siguiente tabla (1.1):

Tabla 1.1. Acciones básicas de la gestión financiera.

No	ACCIONES BÁSICAS	RESULTADOS ESPERADOS
01	Comportamiento ético	Mantenimiento de la competencia, confidencialidad, integralidad y objetividad como altos estándares de conducta ética
02	No asumir riesgos sin un beneficio justificado	La gestión financiera siempre debe buscar el mayor retorno con el menor riesgo
03	Presupuesto realista	Fuentes y usos asegurados
04	Constitución de garantías	Aseguramiento contra pérdidas y eventualidades en las operaciones
05	Competitividad en sus proyectos	Planes para hacer frente a mercados competitivo que se originan en otros proyectos
06	Mercados de capitales eficientes	Colocar el dinero para inversión y buscar financiación a largo plazo en los mercados adecuados
07	Vinculación de recursos humanos eficientes	Gerencia competente y de calidad para asumir con éxito lo desconocido
08	Seguimiento a la información financiera	Monitoreo y evaluación permanente de datos como tasas de interés, tasas de cambio, precios de las acciones y materias primas para una buena gestión financiera
09	Medición del riesgo de la empresa	Análisis permanente del modelo de operación, el mercado y el modelo financiero para determinar el riesgo de la empresa
10	Uso adecuado del efectivo	Utilización del efectivo en nuevos proyectos que aseguren importantes rendimientos

Fuente: Construcción propia.

Resumiendo, se puede establecer que las finanzas se fundamentan en la satisfacción de los requerimientos de la población, incluyendo todas las necesidades básicas de la vida, entre ellas la alimentación, el vestido y la vivienda. Esta afirmación no es muy ambiciosa, ni riñe con el principio de maximización de la riqueza del inversionista, ya que las organizaciones económicas, como las empresas y los gobiernos, tienen como propósito facilitar el logro de esta función primordial.

1.3 La actividad y su objetivo

La empresa, en su quehacer misional, debe comprar, producir, comercializar, prestar servicio y vender. Actividades en las cuales requiere la aplicación de una función financiera o sistema como medio necesario para su desarrollo. El adecuado conocimiento y desarrollo de la función financiera se constituye en un elemento decisivo en la gestión financiera de la empresa (Morales, 2014).

Actividad financiera

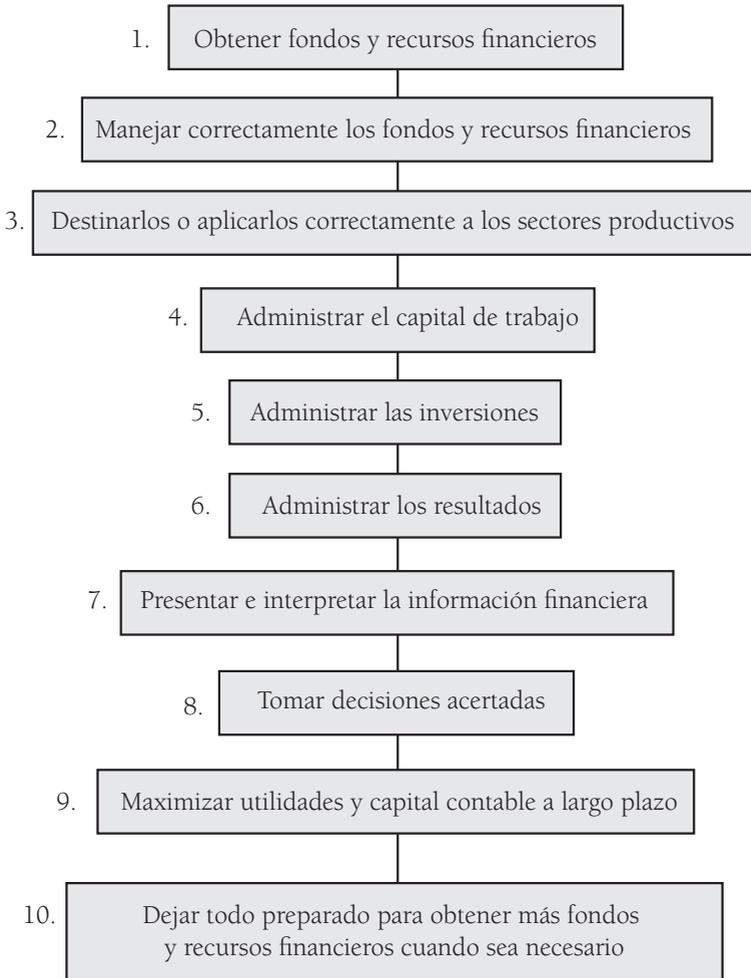
La función financiera es necesaria para que la empresa pueda operar con eficiencia y eficacia. La función financiera es la actividad por la cual el gerente financiero prevé, planea, organiza, integra, dirige y controla su accionar. Es posible que en microeconomía o famiempresas, la función financiera recaiga en una sola persona. Sin embargo, en empresas medianas o grandes pueden corresponder a una vicepresidencia o subgerencia financiera.

La función financiera se divide en cuatro áreas de decisiones:

- Información financiera. ¿Cómo elaborar y analizar la información financiera?
- Decisiones de inversión. ¿Dónde invertir los fondos y en qué proporción?
- Decisiones de financiamiento. ¿De dónde obtener los fondos y en qué proporción?
- Decisiones de política de dividendos. ¿Cómo remunerar a los accionistas de la empresa?

Las actividades de la función financiera se pueden observar en la siguiente gráfica:

Gráfica 1.1. Función financiera



Fuente: Perdomo, Abraham (2002). *Elementos básicos de administración financiera*. México: Cengage Learning Editores. p. 33

Objetivo financiero

De acuerdo con Córdoba (2007, p.37), “Tradicionalmente se ha venido considerando como objetivo de la empresa la maximización del beneficio. Sin embargo, este objetivo se ha criticado mucho; actualmente se defiende la existencia de un conjunto de objetivos, consecuencia de un proceso de negociación entre los distintos participantes de la empresa, que de un modo u otro espera algo de ella”.

La gestión financiera de la empresa debe buscar los siguientes objetivos:

- Maximizar el capital de los accionistas.
- Maximizar las utilidades.
- Maximizar la retribución de la administración.
- Objetivos de comportamiento.
- Responsabilidad social.

Maximizar el capital de los accionistas: hace referencia a la meta que busca todo inversionista, que asume un riesgo al colocar sus recursos en una empresa, con la expectativa de ver incrementada su inversión.

Maximizar utilidades: debe ser un objetivo a largo plazo, ya que las utilidades deben sostenerse en el tiempo.

Maximizar la retribución de la administración: debe conducir a la obtención del mayor rendimiento de los recursos puestos a disposición de la empresa.

Los objetivos de comportamiento: se refiere a que la empresa no es una suerte de isla en el medio donde opera, debe interactuar con su entorno y cumplir con las normas establecidas.

La responsabilidad social: alude a que la empresa y su gestión financiera tienen obligaciones con la sociedad donde actúan; la propiedad privada debe cumplir una función social.

Ninguna empresa puede ignorar las obligaciones de una ciudadanía responsable, sus utilidades no las puede conseguir en detrimento de la sociedad. La gestión financiera no debe ignorar sus responsabilidades sociales —proteger al consumidor, pagar salarios justos a los empleados, mantener prácticas justas de contratación y condiciones de trabajo seguras, apoyar la educación y preservar el ambiente—.

Solo con el cumplimiento de estos cinco objetivos se logra elevar el valor de la empresa, que no es otra cosa que el aumento del precio de sus acciones en el mercado y así se aumenta el valor de la inversión de los dueños en la compañía y la implementación de proyectos que maximicen su riqueza, es lo que se denomina su *good will* o buen nombre.

Como puede verse, el objetivo básico financiero no está definido, como se podría creer, en la maximización de utilidades, sino como la maximización de la riqueza de los dueños de la empresa, la cual viene a ser igual a la maximización del valor de la empresa.

Adicionalmente contribuyen al aumento de valor de la empresa los siguientes factores:

- La efectividad de sus operaciones.
- La actitud de sus directivos.
- Las políticas de dividendos.
- Las perspectivas futuras del negocio y del sector.
- Los factores políticos, sociales, económicos, culturales, tecnológicos y ecológicos; es decir, el ambiente que lo rodea.

El objetivo de la firma

El manejo efectivo del flujo de fondos de la firma implica la existencia de un objetivo, que avala la decisión financiera. Aunque pueden existir varios objetivos, la meta será la maximización de la inversión de sus propietarios.

El poseedor de cada acción o título —valor de contenido corporativo emitido por la empresa— es propietario de la enésima parte de la compañía y está motivado por el precio de cada acción en el mercado de valores o los precios de oportunidad de las acciones, analizando compañías similares que tienen sus acciones en cotización.

La maximización de utilidades frente a la maximización de la inversión

Las empresas, por lo general, buscan como objetivo la **maximización de utilidades**, aunque no sea esta su única meta. En última instancia, el total de utilidades no es tan importante como las ganancias por acción; la maximización de las ganancias por acción tampoco es un objetivo plenamente satisfactorio, porque no especifica en tiempo de los retornos esperados.

En términos de la maximización de las ganancias por acción, el objetivo debe considerarse el riesgo implícito de una ganancia futura. Dicho riesgo está relacionado con la estructura de capital de la organización. La maximización de las ganancias por acción, como objetivo de la sociedad, puede no dar el mismo resultado que maximizar el precio de la acción en el mercado.

La administración frente a los accionistas

En una sociedad, cuyas acciones estén muy diversificadas, los accionistas tienen un mínimo control y poca influencia sobre las operaciones de la organización. La

gerencia tiene que comportarse de manera razonable y consistente con la maximización de capital de los accionistas para sobrevivir en el largo plazo, aunque los objetivos de las dos partes no tienen por qué ser los mismos.

Una meta normativa

La maximización del capital de los accionistas constituye una guía de cómo debe actuar una firma en un sentido normativo o ideal. Los mercados de capitales buscan la asignación eficiente de ahorros en una economía, la cual se hace, en general, sobre la base de un retorno y un riesgo esperados.

La maximización de la inversión de los accionistas incluye el balance que hace el mercado entre el riesgo y el retorno, punto clave para asignar los fondos entre y dentro de las firmas.

La empresa debe cumplir una función social, relacionándose con otras, protegiendo al consumidor, pagando salarios justos, preservando el ambiente y cumpliendo con sus obligaciones tributarias, entre otras.

1.4 Importancia

La gestión financiera de la empresa es de gran importancia si se tiene en cuenta que todos los aspectos de su actividad se ven reflejados en sus resultados y en su estructura financiera, teniendo que ver en su desempeño. La mayor responsabilidad del gerente financiero consiste en la toma de decisiones, que faciliten a sus organizaciones operar rentablemente. La calidad de dichas decisiones hace la diferencia entre el logro de una posición de liderazgo y aquellas que se estancan o declinan (Robles, 2012).

La gestión financiera es de gran importancia para cualquier organización, teniendo que ver con el control de sus operaciones, la consecución de nuevas fuentes de financiación, la efectividad y eficiencia operacional, la confiabilidad de la información financiera y el cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables.

Las organizaciones deben tener presente el objetivo de cómo obtener fondos provenientes de diversas fuentes: inversionistas que compran acciones, bonos, papeles comerciales, entre otros; acreedores que le otorgan créditos y utilidades acumuladas en ejercicios fiscales anteriores. Estos fondos tienen diversos usos como:

- Activos fijos para la producción de bienes y servicios.
- Inventarios para garantizar la producción y las ventas.
- Cuentas por cobrar y en cajas o en valores negociables, para asegurar las transacciones y la liquidez necesaria.

Los fondos de la firma son estáticos en un momento dado, aunque el conjunto cambie con el tiempo (flujos de fondos). En estos casos, los fondos de la firma fluyen de manera continua a través de toda la organización.

La gestión financiera es la encargada de que los fondos de la organización se manejen de acuerdo con algún plan preestablecido, lo que implica:

- Determinar el monto apropiado de fondos que debe manejar la organización (su tamaño y su crecimiento).
- Definir el destino de los fondos hacia activos específicos de manera eficiente.
- Obtener fondos en las mejores condiciones posibles, determinando la composición de los pasivos.

La combinación de factores —tales como la competencia creciente, la variación en el precio de los bienes y servicios, la explosión tecnológica, la preocupación nacional, los problemas del ambiente, la sociedad, las regulaciones gubernamentales, las operaciones internacionales— ligan a la gestión financiera con los aspectos de la dirección general, y, a su vez, estos factores han exigido a las empresas un grado de flexibilidad.

1.5 El gerente financiero

La labor del profesional que se ocupe de este rol debe centrarse, sobre todo, en la estrategia financiera y corporativa de la empresa. Cargo cuya denominación depende del tamaño de la empresa y puede ser el de vicepresidente, subgerente o director financiero, siendo en última instancia un asesor de la Gerencia General (Mascareñas y Pérez, 2010).

La función propia del gerente financiero es coadyuvar en el propósito de maximizar el patrimonio de los accionistas, para lo cual debe encargarse de la consecución de fondos para operar al menor costo posible y con las mejores condiciones. Y, más allá de ello, es la preparación del presupuesto, de forma tal que refleje su realidad.

La preparación y análisis de la información financiera es una función importante del gerente financiero, entendiendo que de su calidad depende la confiabilidad, el control y seguimiento es su permanente preocupación.

El gerente financiero debe estar al tanto de la situación económica del país y de las tendencias de la economía mundial, al igual que la orientación del estado materia de aranceles, la disponibilidad de divisas y tasas de cambio y, en general, del cambio de esquema de desarrollo del país.

El gerente financiero, por su interrelación con todas las áreas de la organización y la forma como las analiza globalmente, estará cercano a la dirección de la empresa y debe estar presto a colaborar con ella en todo lo concerniente a la toma de decisiones. Como asesor del gerente general y de las dependencias en los asuntos estratégicos y operativos, un gerente financiero dirige las funciones de planeamiento y control para:

- Contribuir y aportar a la estrategia de la organización a seguir, midiendo el potencial de creación de valor, la valorización de posibles adquisiciones, establecer oportunidades de negocio en el mediano y largo plazo.
- Aportar a la estrategia financiera, controlando la estructura de capital, nivel de endeudamiento, negociación y realización de operaciones financieras de mediano y largo plazo.
- Planear y controlar la gestión desde un punto de vista estratégico y financiero, coordinando la preparación de los presupuestos operativos, cambiar la cultura de la organización, evaluación de resultados.
- La gestión del circulante, incluyendo efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar.

Deben establecer ciertas normas con el fin de controlar el desempeño de sus funciones, que se usan para comparar el desempeño real con el desempeño planeado. El gerente financiero se ocupa de:

- La gestión de los recursos financieros de la empresa, para realizar operaciones como: compra de materia prima, adquisiciones de máquinas y equipos, pago de salarios entre otros.
- Invertir los recursos financieros excedentes en operaciones como: inversiones en el mercado de capitales, adquisición de inmuebles u otros bienes para la empresa.
- Manejar de forma adecuada la elección de productos y de los mercados de la empresa.
- Responsabilizarse de la obtención y producción de calidad a bajo costo y de manera eficiente.
- Tener como meta planear, obtener y usar los fondos para maximizar el valor de la organización.

Asignación de fondos

La asignación de fondos debe hacerse de acuerdo con el objetivo subyacente de la firma, para maximizar la inversión de los accionistas. El nivel óptimo de un activo corriente depende de la rentabilidad y flexibilidad asociada con ese nivel, en relación con el costo de mantenerlo. La asignación de fondos entre diferentes activos fijos está considerada como inversiones de capital. El presupuesto de capital incluye la asignación de capital en la propuesta de inversión de beneficio que se percibirá en el futuro.

Cuando se incluyan componentes de activos fijos, se tratarán como parte de las decisiones asociadas con el presupuesto de capital. La asignación de fondos dentro de la firma determina el monto total de activos de las mismas, la composición de sus activos y la rentabilidad-riesgo que se tenga. Todos estos factores tienen una influencia importante sobre el valor de la firma.

Obtención de fondos

Se deben considerar las variedades de fuentes de fondos con sus características de costos, vencimientos, disponibilidad, gravámenes sobre los activos y otras condiciones impuestas por los proveedores de capital.

El gerente financiero debe definir la mejor mezcla de fondos, considerando sus implicaciones sobre el capital de los accionistas. Se tiene en cuenta la estructura de capital más apropiada para la firma y se explora el concepto de palanca financiera para entender mejor los riesgos financieros y sus interrelaciones con los riesgos operativos.

Consideraciones sobre la rentabilidad, riesgo y liquidez

En la gestión financiera merecen especial consideración las concepciones que se tengan sobre rentabilidad, riesgo y liquidez.

Rentabilidad

La rentabilidad es una relación porcentual que nos indica cuánto se obtiene a través del tiempo por cada unidad de recurso invertido. También podemos decir que la rentabilidad es el cambio en el valor de un activo más cualquier distribución en efectivo, expresado como un porcentaje del valor inicial. Es la relación entre los ingresos y los costos.

Medir la rentabilidad en una empresa no solo se logra mediante el beneficio en relación con las correctas ventas que se han previsto en las metas establecidas por la dirección, sino, también, en el control de los costos y/o gastos operacionales que tanto se producen en la empresa.

Por lo mismo, para obtener la rentabilidad deseada, tal como se ha fijado en el presupuesto establecido y aprobado por la dirección de la empresa, no solo se deberán llegar a las metas fijadas, sino, también, conseguir que los gastos fijos y operativos sean apropiados y estrictamente necesarios.

Riesgo

El riesgo, como la posibilidad de que los resultados reales difieran de los esperados o la posibilidad de que algún evento desfavorable ocurra y se puede clasificar, es entendido en tres niveles:

- *Riesgo operativo*: corresponde al riesgo de no estar en capacidad de cubrir los costos de operación.
- *Riesgo financiero*: es el riesgo de no estar en condiciones de cubrir los costos financieros.
- *Riesgo total*: o posibilidad de que la empresa no pueda cubrir los costos, tanto de operación como financieros.

Liquidez

La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para satisfacer sus obligaciones a corto plazo, conforme estas se vencen. Se refiere a la solvencia de la posición financiera global de la empresa; o sea, la facilidad con la cual puede cumplir a quien le adeuda.

En las organizaciones, las finanzas están ligadas tanto a su accionar administrativo como al económico, a partir de las cuales pueden lograr su estabilidad y, por lo tanto, cumplir con sus objetivos sociales. De allí su importancia al aportar elementos que permiten la toma de decisiones acertadas.

Competencias y habilidades

Pero además de las estas funciones, un gerente financiero deber contar con las siguientes competencias y habilidades:

- Pensamiento sistémico y estratégico.
- Criterio empresarial, experiencia y preparación actual.
- Comportamiento ético y honesto.
- Capacidades analíticas.

1.6 La gestión a través de la historia

La gestión financiera está asociada con los orígenes del dinero, que viene del latín *denarius*, que era una moneda que utilizaron los romanos para realizar sus actividades comerciales o de intermediación. Como unidad de cuenta o de valor, que se remonta a algunas citas en la Biblia e incluso en pinturas rupestres y jeroglíficos de Egipto (Córdoba, 2007).

Es difícil pensar que hubo una época en que no existía el dinero; lo cierto es que hace miles de años nadie lo usaba. Para obtener los bienes que necesitaban, la gente de la antigüedad empleaba el trueque, es decir, cambiaban una cosa por otra. Esta forma de intercambio no siempre funcionaba bien, pues era necesario que cada persona poseyera algo que le interesara al otro.

Antes de Cristo

Antes de Cristo se da cuenta de la existencia de elementos que servían para favorecer los intercambios comerciales, el cobro de los impuestos por parte de los gobernantes. Se cita que 1000 años antes de Cristo nacen las “opciones”, que se recuerda están descritas por Aristóteles. El filósofo Tales supo, consultando a las estrellas, que habría una gran cosecha de olivos, pero como tenía poco dinero compró opciones para el uso de las prensas de aceitunas. Cuando la cosecha llegó, Tales pudo alquilar las prensas a los productores con un gran beneficio.

Años 1500 - 1900

En el siglo XVI nacen los Bancos internacionales, con el poder de los grandes Bancos Florentinos (Italia) y el poder de los Médici, quienes en su red europea emplearon a 57 personas en 8 oficinas. En 1590 (siglo XVI) nacen las sociedades con el capital distribuido entre varios inversores, que se denominaron accionistas en Inglaterra, con el registro de la *East India Company*. Una de las primeras empresas de comercio, la *Hudson's Bay*, nace en 1670 y todavía en 1996 sobrevivía como una de las más grandes empresas de Canadá.

En 1792 nace la Bolsa de Nueva York, cuando un grupo de *Brokers* (agentes) se reunieron bajo un árbol en *Bretton Woods* y acordaron comerciar con acciones entre ellos y fijar tasas de comisiones. A principios de siglo, la inquietud de las finanzas era cómo obtener los fondos de la forma más económica posible, descuidando el financiamiento a corto plazo.

A partir de allí le siguieron otros economistas ingleses como Malthus, Mill o David Ricardo, Walras, Pareto, Wicksell y Marshall. Hasta principios del siglo XIX, en el ámbito de las finanzas, los gerentes financieros se dedicaban a llevar

libros de contabilidad o a controlar la teneduría, siendo su principal tarea buscar financiación cuando fuese necesario.

Años 1900- 1930

El profesor Arthur Stone Dewing escribió en 1914 una pequeña y temprana obra sobre finanzas, denominada *Auditoría financiera de las corporaciones*. Estudió las promociones y los fracasos que dieron por resultado reorganizaciones a principios de la década de 1900. Con la década iniciada en 1920, las innovaciones tecnológicas y las nuevas industrias (la radio, químicos, automóviles y el acero) provocaron la necesidad de mayor cantidad de fondos, impulsando el estudio de las finanzas para destacar la liquidez y el financiamiento de las empresas. La atención se centró más bien en el financiamiento externo que en la administración interna. También, en 1920, en EEUU, un señor llamado Charles Ponzi, con la promesa de doblar el dinero de los inversores, reunió 15 millones de dólares.

En 1929, la economía se encontraba inmersa en una crisis internacional. La situación de la bolsa de Nueva York era caótica y la Política Económica llevada a cabo contribuyó a agravar las crisis. Los grupos financieros norteamericanos y británicos se encontraban enfrentados, ya que al conceder préstamos sin prudencia crearon un ambiente de solidez e inestabilidad existente, se produjo una subida de los tipos de interés estadounidenses, que llevó a la paralización de los préstamos al exterior, lo que produjo una agravación económica en los países que habían recibido estos préstamos.

Hacia fines de la década se intensificó el interés en los valores, en especial, las acciones comunes, convirtiendo al banquero inversionista en una figura de especial importancia para el estudio de las finanzas corporativas del período.

Años 1930-1960

En los años 30, luego de la crisis, las finanzas pasan a un primer plano, ya ahora no tan preocupadas por la expansión de las firmas, sino por los aspectos defensivos de la supervivencia, la preservación de la liquidez, las quiebras, las liquidaciones y reorganizaciones.

En 1936, con el fondo de la Gran Depresión apareció *La teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, de Johon Maynard Keynes, obra memorable en la que se describía una nueva manera de enfocar la economía que iba ayudar a los Estados a atenuar los peores estragos de los ciclos económicos, por medio de la política monetaria y fiscal.

De esta época es la obra del profesor Erich Schneider (1944), quien elabora la metodología para el *análisis de las inversiones* y se establecen los criterios de de-

cisión financiera que den lugar a la maximización del valor de la empresa. En su trabajo, el profesor pone de manifiesto una idea vigente en la actualidad: una inversión viene definida por su corriente de cobros y pagos. De manera que el gerente financiero ahora tiene a su cargo los fondos totales asignados a los activos y la distribución del capital a los activos individuales, sobre la base de un criterio de aceptación apropiado y objetivo.

Durante la década de 1950 hubo un cambio de visión: pasa de afuera hacia adentro. En este enfoque más amplio, se ve a la gerencia financiera como parte de la gerencia total. Se le da importancia al presupuesto de capital; aparecen nuevos métodos y técnicas para seleccionar proyectos de inversión, basados, fundamentalmente, en el valor presente de los flujos de fondos.

En 1955, James H. Lorie y Leonard Savage resolvieron a través de la metodología de *programación lineal* el problema de selección de inversiones, sujeto a una restricción presupuestaria, estableciéndose una ordenación de proyectos. Así mismo, estos autores cuestionaron la validez del criterio del TIR frente al VAN.

Década de los 60

En la década de 1960, cobra gran difusión la administración por resultados, se empieza a ver el efecto de los estudios realizados en la década anterior, estudios en ambiente de certeza, que en la década servirán de base a los realizados en ambiente de riesgo e incertidumbre.

En 1963, H. M. Weingartner generaliza el planteamiento de Lorie y Savage a n períodos, introduciendo la interdependencia entre proyectos, utilizando *programación lineal y dinámica*. Se aborda el estudio de decisiones de inversión en ambiente de riesgo mediante herramientas como la desviación típica del VAN, técnicas de simulación o árboles de decisión, realizados por Hillier (1963), Hertz (1964) y Maage (1964) respectivamente. En 1965, Teichrow, Robichek y Montalbano demuestran que en algunos casos de inversiones no simples, estas podrían ser consideradas como una mezcla de inversión y financiación.

Sharpe (1964,1967), Lintner (1965), Mossin (1966) o Fama (1968) son autores que continuaron la investigación sobre formación óptica de carteras de activos financieros (CAPM), iniciada por Markowitz en la década de los cincuenta. Se dice que en un mercado tenemos dos tipos de riesgo: el diversificable, que podemos controlar y el sistemático, que no podemos cubrir, aunque nuestra cartera esté compuesta por muchos títulos diferentes y con muy poca correlación entre ellos.

Década de los 70

La Teoría de valoración de opciones tuvo su origen con las investigaciones de Black y Sholes en 1973, para la evaluación relativa de los derechos financieros. La existencia de un mercado de opciones permite al inversionista establecer una posición protegida y sin riesgos, comprando acciones y, al mismo tiempo, estableciendo opciones sobre las acciones. En mercados financieros eficientes, el rendimiento producido por una posición de este tipo debe ser una tasa libre de riesgos. Si esto es cierto, sería posible establecer fórmulas exactas para valuar distintos tipos de opciones.

Durante la década de los setenta, Jensen y Meckling (1976) comienzan a dibujar la *Teoría de Agencia*. La relación de agencia es aquella en la que se ven envueltos los propietarios del capital (principal) y los directivos (agentes). El problema en esta situación es el conflicto de intereses entre los participantes. El principal delega responsabilidades en el agente y tiene que establecer un contrato con el agente de modo que este último lleve a cabo su labor, con el fin último de llegar al objetivo del principal. Todo ello ha generado una amplia literatura con diversidad de opiniones.

En relación a la estructura financiera óptima, son destacables los trabajos realizados por Miller (1977), Warner (1977) y Kim (1974,1978). Miller insiste en la irrelevancia de la estructura financiera, al considerar el impuesto sobre la renta personal, aun teniendo en cuenta las consecuencias del impuesto de sociedades, que conlleva la preferencia de la deuda como fuente de financiación.

En 1972, la Bolsa de Chicago fundó el primer Mercado de Futuros financieros, con base a un trabajo del economista Milton Friedman, que demostró que las libras esterlinas estaban sobrevaluadas y que se podía comprar y vender el derecho de operar con ellas. En 1971, se había quebrado el acuerdo de Breton Woods, agregando mayor riesgo en las operaciones y la necesidad de regularlas, si bien no legalmente, por lo menos técnicamente desde las finanzas.

Década de los 80

En la década de 1980, se hicieron importantes avances en la valuación de las empresas en un mundo donde reina la incertidumbre. Se le ha prestado una creciente atención al efecto que las imperfecciones del mercado tienen sobre el valor. La información económica permite obtener una mejor comprensión del comportamiento que en el mercado tienen los documentos financieros. La noción de un mercado incompleto, donde los deseos de los inversionistas de tipos particulares de valores no se satisfacen, ubica a la empresa en el papel de llevar a cabo la comercialización de tipos especiales de derechos financieros.

En la década de 1980 han existido grandes avances con respecto a la valuación de empresas y se ha dedicado una creciente atención al efecto que las imperfecciones del mercado tienen sobre el valor. Las ideas de *Calidad Total*, que influyen en todas las áreas de la administración, entre ellas la de las finanzas. Nace la ingeniería financiera, como una idea para desarrollar nuevos modelos de operaciones financieras y de las formas de las operaciones con títulos, valores y nuevos tipos de contratos. Se avanza en la teoría sobre opciones, futuros, swaps, etc., sobre todo para minimizar el riesgo. La informática ya es una realidad, las PC (*personal computer*) con precios accesibles se extienden en todos los mercados y permiten el acceso de grandes masas de personas, incorporando *software* (programas) que permiten un rápido avance en la incorporación de la teoría y técnica financiera a las organizaciones públicas y privadas.

Década de los 90

En los años 90, las finanzas tuvieron una función vital y estratégica en las empresas. Las diferencias en la información que conoce la administración, los inversionistas en valores de la empresa y otros intervinientes, como propietarios, clientes, proveedores, el Estado y empleados, ha sido un área de fructíferas investigaciones en estos años, como es la idea de los *Stockholders* (accionistas), que permite incorporar una nueva idea, como es el agregado de valor (VEA – valor económico agregado). En los años 90, las finanzas tuvieron una función vital y estratégica en las empresas.

Leland (1994), en la búsqueda de la estructura financiera óptima, descubre que el valor de la deuda y el endeudamiento óptico están conectados explícitamente con el riesgo de la empresa, los impuestos, los costes de quiebra, el tipo de interés libre de riesgo y los ratios *pay-out*.

Fueron numerosos los artículos e investigaciones realizadas acerca de la gran existencia de PYMES y el papel que desempeñan en la sociedad actual. Ejemplo de ello es el trabajo desarrollado por López, Revuelta y Sánchez (1998), en el que pretenden mostrar, de forma sintética y globalizada, la problemática específica que padecen estas empresas de carácter familiar.

La teoría de valoración de empresas parecía estancada, al menos desde los años setenta y, solo recientemente, ha cobrado un notable impulso bajo el influjo de autores como Cornell (1993), Copeland, Koller y Murrin (1995) y Damodaran (1996); o Fernández (1999) y Amat (1999), en España.

Otra realidad de los 90 es la globalización de las finanzas, produciéndose la integración de los mercados financieros mundiales en forma creciente. La evolución de las funciones de las finanzas ha tenido gran repercusión sobre el papel y la

importancia de la gerencia financiera. Las finanzas han evolucionado del estudio descriptivo al análisis riguroso y teorías normativas.

La gestión financiera actual

La gestión financiera actual exige adoptar nuevos principios y actitudes por parte de los profesionales de las finanzas. Además, utilizar nuevas técnicas y desarrollar nuevas y diferentes prácticas de gestión. La globalidad, la integración y la tecnología exigen estar presentes en las decisiones y actuaciones de los directivos financieros de las organizaciones del siglo XXI. La gestión financiera actual significa tomar buenas decisiones, orientadas a convertir los recursos disponibles en recursos productivos, rentables y generadores de valor, permitiendo, al mismo tiempo, el despliegue de los objetivos estratégicos de la empresa (Martínez, 2011).

La principal característica de las finanzas actuales es su cambio continuo por nuevas ideas y técnicas. Así se ven las finanzas actuales, como un área de la microeconomía, que toma sus materias primas de la contabilidad, las matemáticas, la estadística, la economía y el derecho para construir teorías descriptivas y normativas acerca de cómo obtener y asignar mejor los recursos financieros a través del tiempo, en un contexto de incertidumbre, especialmente debido a las conexiones existentes entre los asuntos económico-financieros y la crisis global actual.

Por otra parte, la globalización de la economía y la virtualización de las organizaciones y de sus operaciones, gracias a los avances tecnológicos, traerán sin lugar a dudas, importantes cambios en la aplicación de la gerencia financiera, tanto en lo que hace a nuevos instrumentos, al proceso administrativo de delegación, estructuración, relaciones funcionales, toma de decisiones, conducción del personal, implementación de los sistemas de información y control, etc.

Junto al carácter global e integrado de la economía y la rapidez de las comunicaciones, la crisis parece tener una causa exclusivamente macroeconómica, asociada a la inflación o al déficit público, entre otras variables. Aunque es cierto que las variables macroeconómicas pueden estar implicadas en el origen y en el desarrollo de los problemas asociados a la crisis actual, lo cierto es que las razones principales de esta crisis se encuentran en las decisiones financieras adoptadas por inversores y responsables financieros, entre otros agentes públicos y privados.

1.7 Relación con otras disciplinas

Las finanzas están íntimamente ligadas a otras ciencias y son la parte de la economía que dan énfasis y llevan a la práctica los conocimientos económico-teóricos, ya que la teoría económica abarca conceptos como inflación, devalua-

ción, oferta, demanda, rentabilidad, entre otros, los cuales son traducidos en cifras concretas por medio de las finanzas (Córdoba, 2007, p.17).

Las relaciones de las finanzas con otras ciencias son evidentes, la ciencia financiera se desarrolla apoyada en otras disciplinas, generando postulados aplicados a los diferentes campos del saber, con los cuales se retroalimentan; por ejemplo:

- **Con la economía.** Las finanzas hacen parte de las ciencias económicas y es así que, al referirse a ellas, tenemos que involucrar los principios económicos, al tiempo que en los estudios económicos, no podemos prescindir de los postulados financieros.
- **Con las ciencias jurídicas.** El desarrollo de la actividad financiera debe estar soportado en el ordenamiento legal.
- **Con la historia.** La evolución de la ciencia financiera está ligada a las condiciones de tiempo y lugar.
- **Con la estadística.** La estadística es un soporte importante del cual se vale la ciencia financiera para registrar los fenómenos y establecer relaciones entre ellos.
- **Con la contabilidad.** La contabilidad es el lenguaje de las finanzas, porque suministra datos financieros a través de los estados financieros y diversos reportes contable-financieros.
- **Con la administración.** Esta es una disciplina para el manejo de las organizaciones en sus objetivos, recursos y procesos. Se apoya y retroalimenta en las finanzas para hacerse más eficiente al gestionar los recursos.

1.8 El entorno de la gestión financiera

El entorno es aquello que rodea la empresa, lo que integra un conjunto de elementos dependientes e independientes, que son de importancia para su orientación. La gestión financiera de la empresa debe relacionarse con dicho entorno, a partir del cual debe direccionar su accionar. Permanentemente, la organización está en interacción con su medio en un sistema abierto, del que depende totalmente su mantenimiento y crecimiento dentro del mercado (Briceño, 2012).

Existen dos tipos de entornos en los que se encuentra inmersa la empresa, como son el entorno externo y el entorno interno.

Entorno externo

El entorno externo involucra *factores económico-generales*, como inflación, nivel de desempleo, los tipos de interés, el proceso de las materias primas, entre otros; *factores político-legales* como la política monetaria y fiscal que lleva el gobierno, la legislación vigente, entre otros; *factores socio-culturales*, como la importancia de defensa del ambiente, las variables educacionales, el nivel de formación, el clima social y, por último, *factores tecnológicos*, como el desarrollo de las comunicaciones, la rapidez en el cambio de la tecnología.

Específicamente, el factor externo está representado por:

- Los competidores.
- Los proveedores.
- El estado.
- Los clientes.
- Los gremios.

En este entorno se pueden identificar oportunidades y amenazas estratégicas en el ambiente operativo de la organización, que influirán en la manera en que se cumple su misión, a partir del ambiente de la industria en el que la organización opera, el ambiente nacional o del país, y, el más amplio, el socioeconómico y macro ambiente internacional.

Entorno interno

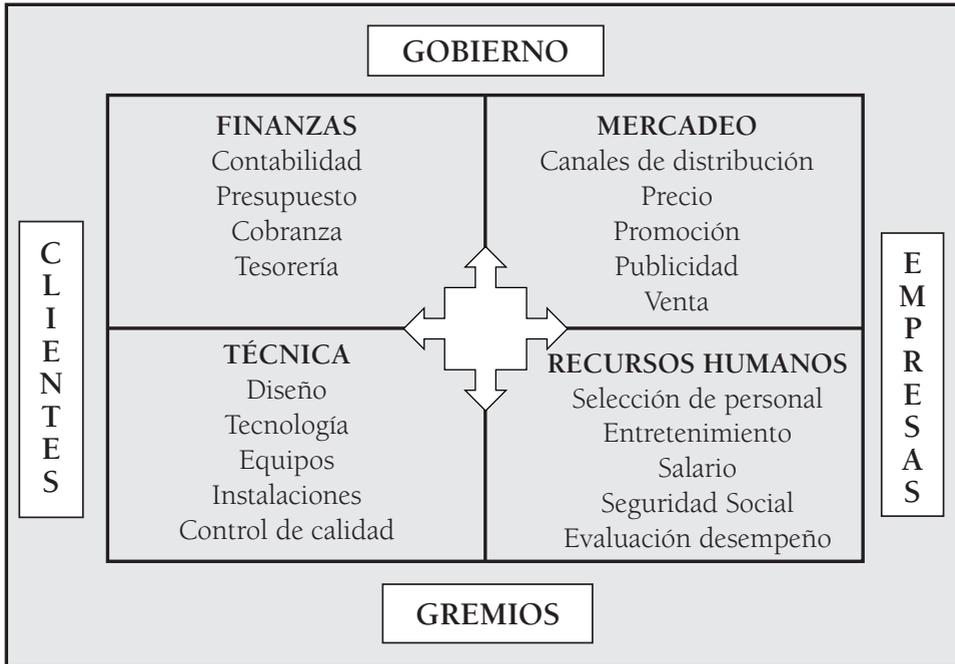
En el entorno interno se consideran aspectos tales como identificar la cantidad y la calidad de recursos, la capacidades de la compañía, y la manera de construir habilidades únicas y habilidades distintivas o específicas cuando se examinan las fuentes de la ventaja competitiva.

Específicamente, el factor interno está representado en la áreas funcionales de la empresa:

- Finanzas.
- Talento o recursos humanos.
- Área técnica (ya sea de producción o prestación de servicio).
- Mercadeo.

El análisis interno sirve para identificar las fortalezas y debilidades de la organización, para que la empresa pueda lograr un nivel superior en la eficiencia, calidad, innovación y atención al cliente.

Gráfica 1.2. Entorno de la gestión financiera.



Fuente: Córdoba, M. (2007). Administración financiera. Medellín. Editorial URYCO. p.42.

Interacciones

El accionar de la gestión de la empresa debe hacerse coordinadamente entre sus diferentes áreas, ya que todas las decisiones que se toman al interior de las organizaciones tienen repercusiones financieras:

- El área de **recursos humanos** no podrá hacer movimiento de personal sin tener en cuenta la afectación que ello originaría en el presupuesto de la empresa en ese rubro.
- El **área técnica**, al aumentar o disminuir la cantidad de productos o servicios, debe establecer los requerimientos en materia de recursos financieros físicos y humanos.
- El **área de mercadeo** debe actuar en concordancia con las de producción, recursos humanos y finanzas.

- El **área financiera** debe servir de catalizador de los movimientos en las diferentes dependencias de la empresa, para registrarlos, establecer los requerimientos de recursos y la manera de financiarlos.

Así como en el entorno interno las diferentes unidades no deben actuar de manera aislada, tampoco la administración financiera de la empresa debe estar mirando hacia su entorno externo, teniendo en cuenta lo qué está sucediendo:

- Con el **gobierno**, para establecer los requerimientos en materia legal e impositiva; igualmente, para actuar acorde con los planes que tenga en materia económica.
- Con las **empresas**, para saber qué están haciendo los competidores, cómo lo están haciendo y a qué costo.
- Con los **gremios**, para adelantar conjuntamente acciones tendientes a proteger y desarrollar el sector.
- Con los **clientes**, como razón de ser del negocio, para establecer cuáles son sus requerimientos y necesidades.

1.9 Las NIIF en la gestión financiera

La consolidación de los procesos de globalización ha permitido la unificación de los mercados, así como una creciente expansión de las operaciones y transacciones en los ámbitos internacionales. Con esta dinámica, resulta evidente que para los diferentes miembros involucrados en la gestión empresarial y financiera de las organizaciones sea importante considerar las orientaciones en materia de presentación de información financiera bajo criterios de estándares internacionales (Fernández, 2016).

Las empresas de todos los países se deben preparar para asumir las connotaciones que proponen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y, en el caso de Colombia, no se debe abstraer de este compromiso, ya que se trata de una realidad, que llega para cambiar el esquema contable tradicional y promover la innovación a través del buen uso de tecnologías de la información.

1.9.1 Identificación

Las Normas Internacionales de Información Financiera constituyen los Estándares Internacionales o normas internacionales en el desarrollo de la actividad contable y son un manual contable de la forma como es aceptable en el mundo. Actualmente, el uso de la normas se requiere en más de 100 países de la Unión Europea, América y Asia (BVC, 2015).

Se utilizan los términos NIC y NIIF, que en esencia se refieren a las Normas Internacionales de Contabilidad. Su diferencia surge debido a que al organismo que hoy se conoce como IASB se le denominaba IASC (Comité de Normas Internacionales de Contabilidad), que, desde 1975 hasta el 2001, se designaron con el nombre de NIC.

En 2011, el IASC se convirtió en IASB, previa reestructuración. Oportunidad en la que se decidió que las normas emitidas hasta la fecha se revisarían y actualizarían por el IASB, conservando el nombre de NIC y que las normas emitidas a partir de esa fecha se designarían por el nombre de NIIF (IFRS).

Las siglas utilizadas en NIIF – IFRS son:

- IAS: International Accounting Standards.
- IFRS: International Financial Reporting Standards.
- NIC: Normas Internacionales Contabilidad.
- NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera.
- SIC: Standards Interpretations Committee.
- IFRIC: International Financial Reporting Interpretations Committee.
- CINIIF: Comité de Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera.
- Marco contable: IFRS = IAS + IFRS + SIC + IFRIC.
- Marco contable: NIIF = NIC + NIIF + SIC + CINIIF.

Resumen de las normas

En la siguiente tabla se resumen las diferentes normas establecidas: