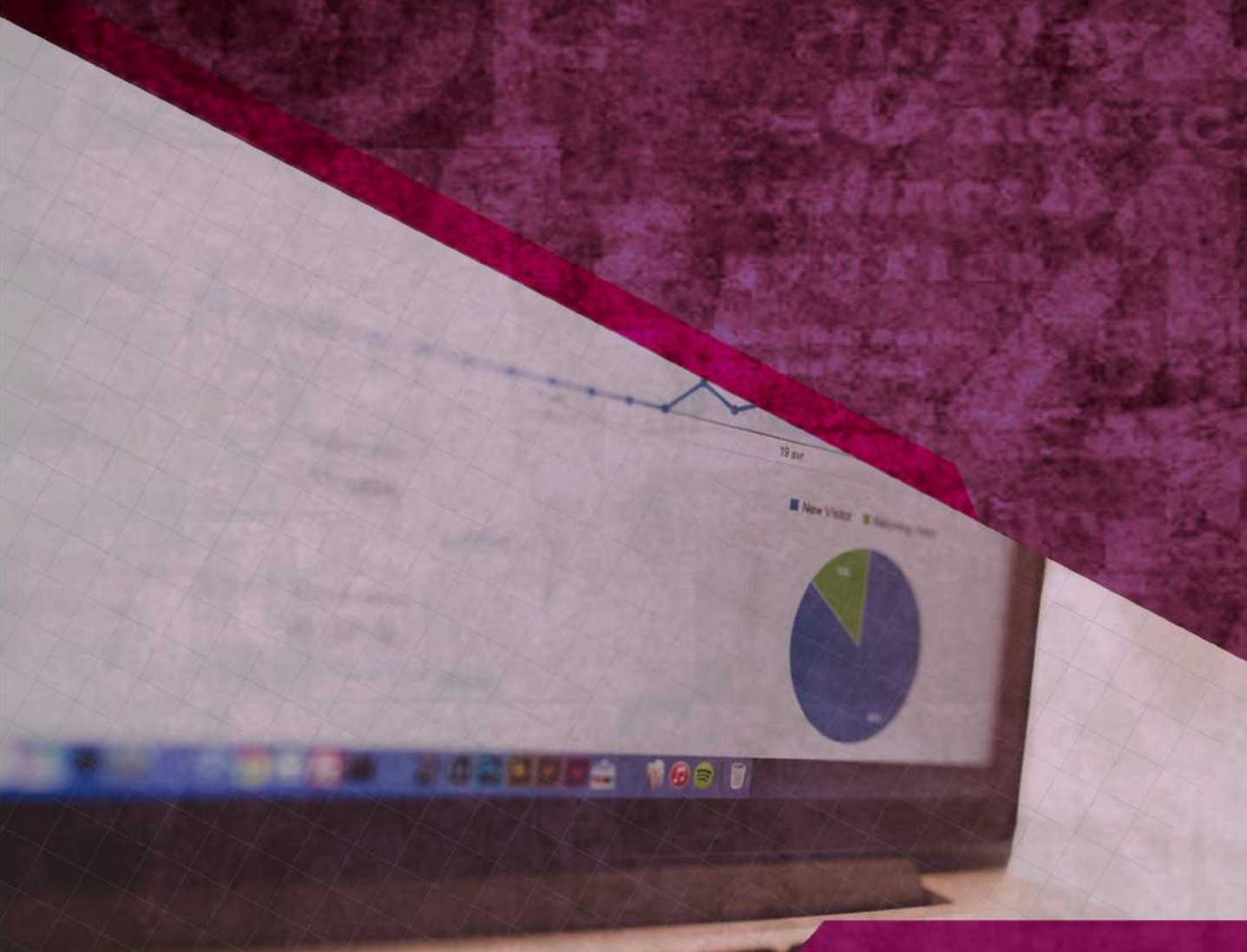


# GESTIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL

MERCEDES FAJARDO ORTÍZ / CARLOS SOTO GONZÁLEZ





# Gestión Financiera Empresarial

Mercedes Fajardo Ortíz  
Carlos Soto González

Coordinadores



Primera edición en español, 2018

Este texto ha sido sometido a un proceso de evaluación por pares externos con base en la normativa editorial de la UTMACH

---

Ediciones UTMACH

Gestión de proyectos editoriales universitarios

183 pag; 22X19cm - (Colección REDES 2017)

Título: Gestión Financiera Empresarial. / Mercedes Fajardo Ortiz / Carlos Soto González (Coordinadores)

ISBN: 978-9942-24-110-8

*Publicación digital*

---

**Título del libro:** Gestión Financiera Empresarial.

**ISBN:** 978-9942-24-110-8

**Comentarios y sugerencias:** [editorial@utmachala.edu.ec](mailto:editorial@utmachala.edu.ec)

**Diseño de portada:** MZ Diseño Editorial

**Diagramación:** MZ Diseño Editorial

**Diseño y comunicación digital:** Jorge Maza Córdova, Ms.

© Editorial UTMACH, 2018

© Mercedes Fajardo / Carlos Soto, por la coordinación

D.R. © UNIVERSIDAD TÉCNICA DE MACHALA, 2018

Km. 5 1/2 Vía Machala Pasaje

[www.utmachala.edu.ec](http://www.utmachala.edu.ec)

Machala - Ecuador

Advertencia: “Se prohíbe la reproducción, el registro o la transmisión parcial o total de esta obra por cualquier sistema de recuperación de información, sea mecánico, fotoquímico, electrónico, magnético, electro-óptico, por fotocopia o cualquier otro, existente o por existir, sin el permiso previo por escrito del titular de los derechos correspondientes”.



César Quezada Abad, Ph.D

**Rector**

Amarilis Borja Herrera, Ph.D

**Vicerrectora Académica**

Jhonny Pérez Rodríguez, Ph.D

**Vicerrector Administrativo**

**COORDINACIÓN EDITORIAL**

Tomás Fontaines-Ruiz, Ph.D

**Director de investigación**

Karina Lozano Zambrano, Ing.

**Jefe Editor**

Elida Rivero Rodríguez, Ph.D

Roberto Aguirre Fernández, Ph.D

Eduardo Tusa Jumbo, Msc.

Irán Rodríguez Delgado, Ms.

Sandy Soto Armijos, M.Sc.

Raquel Tinóco Egas, Msc.

Gissela León García, Mgs.

Sixto Chilinguina Villacis, Mgs.

**Consejo Editorial**

Jorge Maza Córdova, Ms.

Fernanda Tusa Jumbo, Ph.D

Karla Ibañez Bustos, Ing.

**Comisión de apoyo editorial**



# Índice

## Capítulo I

La ética profesional en las finanzas .....	14
Cecibel Espinoza Carrión; María Peralta Mocha; María Pérez Espinoza	

## Capítulo II

Fundamentos de la gestión financiera .....	39
Mariana Verdezoto Reinoso; Ronald Ramón Guanuche; Carlos Soto González	

## Capítulo III

Estados financieros basados en NIIF .....	63
Amarilis Borja Herrera; Ronald Ramón Guanuche; Mariana Verdezoto Reinoso	

## **Capítulo IV**

Análisis de estados financieros ..... 100

Carlos Soto González; Sonia Sanabria García; Mercedes Fajardo Ortiz

## **Capítulo V**

Criterios de evaluación financiera .....133

Karla Ibáñez Bustos; Carlos Soto González; Alexandra Solórzano González

## **Capítulo VI**

Decisiones de Financiamiento: mercado de capitales ..... 156

Sonia Sanabria García; Carlos Soto González



# Agradecimiento

Los autores dejan constancia de su agradecimiento impecadero a la Universidad Técnica de Machala por permitir publicar la presente obra, a los revisores por su importante gestión; y de manera especial la participación fundamental de la Dra. Sonia Sanabria García, Ph. D. de Universidad de Alicante - España, Dra. Amarilis Borja Herrera, Ph. D. de la UTMACH - Ecuador, Dra. Mercedes Fajardo Ortiz, Ph. D. Universidad ICESI - Colombia y Dra. Emira Rodríguez, Ph. D. - Venezuela.

# Dedicatoria

A DIOS y a mi familia, porque me inspiran a seguir con dedicación y optimismo en la vida.

Mercedes Fajardo Ortiz

A DIOS, por su infinita Misericordia, Amor y por permitirme experimentar lo bello de la vida; a mi Sr. Padre y mi Sra. Madre que han sido un baluarte acrisolado de sentimientos y valores en mi trayectoria académica y personal.

Carlos Soto González

Este trabajo está dedicado a la juventud, que en las aulas de mi querida UTMACH, en cada amanecer abraza un nuevo sueño de superación personal y profesional.

AMABOR

A nuestra familia, que continúa ayudándonos a comprender lo que es la vida, que está ahí en todo momento y que nos permite ver lo bueno de las personas.

Cecibel Espinoza Carrión y Ma. José Pérez Espinoza

A mi mamá, por su amor incondicional.

Karla Ibáñez Bustos

Con amor infinito a mi madre Charito. A mis hijos: Jannina, Jossellyn y Kevin, gracias por entender esas horas de ausencia.

Ma. Beatriz Peralta Mocha

A mi amada esposa, a mi querida madre, a toda mi familia, que con su amor me respaldan y me ayudan a seguir con felicidad en la vida.

Ronald Ramón Guanuche

A mi familia, que es parte fundamental en mi vida, a quienes dedico el presente trabajo.

Sonia Sanabria García

A DIOS, a mi familia que representan un valor sentimental infinito en mi vida.

Alexandra Solórzano González

A DIOS, por bendecirme con la hermosa familia que me ha dado y de manera muy especial a mi amado hijo, que han sido el motor y la inspiración en mi vida.

Mariana Verdezoto Reinoso

# Introducción

En la época actual, esta obra representa una revisión pragmática de los conceptos fundamentales de la gestión financiera. Se determina esta disciplina, en razón, de ser estrechamente relacionadas, a la contabilidad y administración, que proporciona instrumentos o herramientas financieras para la toma de decisiones adecuadas en las empresas. Bajo esta perspectiva, se pretende en toda oportunidad asignar al ejemplar de un eminente contenido formativo, por ello las conceptualizaciones teóricas y técnicas que se proponen en ésta se exponen acompañados de casos prácticos.

El libro se estructura de los conocimientos en forma acumulativa, busca en todo momento la interrelación de los conceptos propuestos. De manera progresiva se exponen los diferentes temas que se constituyen fundamentales para la toma de decisiones. Es una obra apta para profesionales de las siguientes áreas Contable, financiera y de la dirección de empresas, así como para los estudiantes de las carreras en ciencias empresariales, y carreras afines.

Se fundamenta en. “La Ética Profesional en las Finanzas” con el fin de aportar una concientización acerca de las normas de conducta que debe observar y tener los profesionales que se desempeñan en el ámbito financiero, contable y administrativo.

Se procura que los contenidos abordados se presenten a un nivel fundamental, con un lenguaje sencillo y claro, de tal manera que sean relevantes, que respondan a la problemática, a las diferentes situaciones de la realidad empresarial actual y de los propios integrantes del proceso formativo. Además, se pretende que las temáticas sean interdisciplinarias, brindando la oportunidad para que los autores participantes de universidades en Colombia, Ecuador y España, a través de sus conocimientos, puedan tener una interacción con el lector, y éste influya en la realidad palpada por ellos en el ámbito de formación y del ejercicio profesional, de manera específica el texto proporciona contenidos, instrumentos o herramientas financieras, para que los lectores se fundamenten respecto a la toma de decisiones adecuadas, y esto genera un impacto en la homeóstasis organizacional, a través de un equilibrio financiero.

# 01 Capítulo La ética profesional en las finanzas

Cecibel Espinoza Carrión; María Peralta Mocha;  
María Pérez Espinoza

La ética profesional es un tema que a pesar de su antigüedad no había tomado tanta importancia en el mundo de los negocios como hasta hace unas décadas atrás, hecho que se puede atribuir al entorno económico, social y político que promueve la competencia “despiadada” por el poder, el dinero y el bienestar propio (Valenzuela, Jara-Berton, & Villegas, 2015), que lleva a las personas a cuestionarse si su comportamiento es el adecuado con respecto a cada uno de los entornos en los cuales se desenvuelve.

¿Qué es lo que lleva a las personas a realizarse esos cuestionamientos profesionales?, pues bien, muchos afirman que la ejecución de las actividades profesionales se encuentran

---

**Cecibel Espinoza Carrión:** Ecuatoriana. Socióloga. Magister en Gerencia Educativa de la Universidad Técnica de Machala. Docente Titular de la carrera de Contabilidad y Auditoría en la Universidad Técnica de Machala.

**María Peralta Mocha:** Ecuatoriana. Licenciada en Sociología y Ciencias Políticas. Magister en Docencia Universitaria e Investigación por la Universidad Técnica de Machala. Profesor Titular Auxiliar Nivel 1, Grado 1, Docente Investigador de la Unidad Académica de Ciencias Empresariales de la Universidad Técnica de Machala

**María Pérez Espinoza:** Ecuatoriana. Ingeniera en Gestión Empresarial de la Universidad Metropolitana del Ecuador. Magíster en Administración de Empresas de la UEES Business School. Docente Titular Auxiliar I en la Universidad Metropolitana, Sede Machala.

sujetas a la libre y consciente acción humana de quien las realiza (Salazar & Rodríguez, 2012), por tal razón es justamente en esos momentos de la actividad laboral donde las personas se encuentran expuestas y deben afrontar difíciles decisiones entre lo moralmente correcto y lo que sienten que les beneficia desde la posición profesional en la que se encuentran.

Hoy en día las compañías promueven la práctica de la ética en sus colaboradores, empezando desde la plana gerencial y descendiendo jerárquicamente a todos los niveles de la organización, con el fin de poder contar con empleados confiables, honestos y conscientes de la ejecución de sus acciones dentro de sus actividades laborales, de tal manera que a través de sus comportamientos ayuden a construir una imagen de la compañía que se proyecte en el mercado basada en la confianza y credibilidad de los clientes, proveedores y en muchos de los casos de los competidores.

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo establecer la importancia del comportamiento ético en la gestión financiera de las organizaciones, para lo cual se lo ha dividido en tres partes, la primera de ellas hace referencia a una descripción general acerca del término desde su origen hasta las diferentes acepciones que se utilizan en la actualidad, la segunda parte se enfoca en su aplicabilidad dentro de las organizaciones y, finalmente, se destaca la importancia del funcionario financiero en el cumplimiento de la ética como parte de su conducta y, por ende, la integración de dicho comportamiento dentro de las estrategias empresariales.

## Antecedentes históricos

La palabra ética proviene de latín “ethicus”, la cual a su vez se deriva del griego ἠθικός, que transcrito al alfabeto conocido en occidente sería “êthicos”, la raíz de esta palabra es “êthos” la cual posee dos significados “carácter” y “costumbre”, es importante destacar que en el enfoque de la ética predomina este último significado, el de la costumbre, y también es ahí donde se genera una confusión entre los significados de ética y moral, ya que “moral” proviene de la voz latina

“mos”, la cual significa costumbre al igual que uno de los significados de “êthos” (Boof, 2017). Siendo un poco extensa solo la mera explicación de su origen etimológico, los estudios que se han venido desarrollando sobre la ética a lo largo del tiempo han sido lo suficientemente diversos para desarrollar un sin número de perspectivas, sin embargo el enfoque de la investigación permite centrar la atención en el origen proveniente de la rama de la filosofía, en donde no solamente se encuentra considerado el estudio de la moral, sino también encierra el buen vivir, la virtud, la felicidad y el deber (González A. , 2000).

González (2003) afirma que dentro del primer lenguaje usado por los griegos para definir a la ética, establecieron que era algo no normativo ya que no existía fundamentación teórica alguna que lo soporte, por ende sus manifestaciones empezaron siendo actos y valores jerarquizados por asegurarse un bienestar y defensa propia, lo cual llevó a analizar que se debía tomar en consideración cual era la relación de las personas entre sí, con las cosas y con sus entornos económicos, políticos y sociales de tal manera que entendiendo el cuándo, el dónde y el cómo se da la interacción de la persona con esos tres elementos se podría entender el origen de lo ético o no ético en ella (Fernández, 1994).

Han sido tan diversas las posturas que se han tomado entorno a la ética, que es un término que posee un sin número de definiciones, una de las primeras fue la desarrollada por Aristóteles (como se citó en González A. , 2000) aunque en ese entonces no definida bajo el nombre de “ética”, este filósofo afirmaba que existían pasiones y deseos que regían la actuación de los hombres de una manera tal que orientaban la razón por la cual estar en el mundo en el que vivían, aunque un poco confusa, esta definición no quiere decir otra cosa que hay fuerzas que regulan el actuar de las personas conforme la guíen sus pasiones o beneficios personales.

Musett (2017) afirma que la ética, de acuerdo a una corriente clásica promovida inicialmente por filósofos como Sócrates, Aristóteles y Platón tiene como objetivo analizar



aquellas acciones que las personas realizan de manera libre y consciente, es decir los actos sobre los que ejercen un control racional, de tal manera que no solamente se enfoca en observarlos sino también que pretende profundizarlos de tal manera que se pueda emitir un juicio de valor y determinar si un acto ha sido anti-ético o no.

Una definición un poco más reciente comparada con la de Aristóteles es aquella que describe a la ética como una reflexión filosófica de la moral y que, por ende, al igual que la estética, la metafísica y la epistemología forma parte de la filosofía (Tugendhat, 1995), por otro lado Rugeles y Vásquez (2017) afirman que “la ética es similar a la belleza, difícil de definir pero muy fácil de identificar (p.2)”, que para Salazar y Rodríguez (2012) no es otra cosa que “el arte de vivir bien en sociedad, va más allá de la materialización y persigue el desarrollo integral de la persona como ser humano que convive con otros seres en el planeta (p.119)”.

Una definición muy completa, fue la realizada por Martínez (2011) quien afirma que la ética estudia de manera reflexiva la conducta humana que se traduce en actos concretos no sustentados en ningún tipo de teoría moral ya que es dinámica y constructiva que delimita la manera en que el ser humano se conduce de acuerdo a formas de conducta.

## La ética como aliada estratégica de las empresas

La ética empresarial realizó su aparición formal en la mitad del siglo XX (Martínez, , 2011), ya que anteriormente y durante muchos años las empresas a duras penas se preocupaban del comportamiento de sus empleados, ya que lo más importante para los empresarios de aquella época era la cantidad de tiempo que se tardaba un subordinado en producir determinada cantidad de productos, es decir primaba la evaluación de la inteligencia racional y su capacidad física de producción (Campomanes & Díaz, 2015).

Varios años después se dio un cambio drástico en el funcionamiento de los mercados, la liberalización del comercio

local, la expansión internacional de las empresas y la caída de los sistemas proteccionistas llevaron a las empresas a enfrentarse unas con otras aumentando notablemente la rivalidad, la competencia y la utilización de cualquier tipo de recurso con el fin de ganar (Campomanes & Díaz, 2015). Poco tiempo después el marketing entró en el juego para cobrar protagonismo en el análisis de la experiencia de los clientes en el consumo de un bien o servicio determinado y fue precisamente en esta etapa donde se cambia toda la perspectiva empresarial y el enfoque se centra en la satisfacción del cliente como centro vital de la actividad económica (Ginés, 2007).

Una vez que el cliente pasó a ser el centro de atención de las organizaciones, se pensaba en las diferentes estrategias que se podían aplicar para atraerlo, seducirlo, llamar su atención, pero sobre todo satisfacer las necesidades que tenía y en las cuales no solamente estaban considerados los atributos del producto, sino también el asesoramiento por parte de los colaboradores de la empresa (Martínez, 2006), por lo que los clientes empezaron a valorar más fuertemente los valores intangibles como la confianza, la fiabilidad, la honestidad, la reputación de la marca, entre otros.

Campomanes y Díaz (2015) mencionan que a partir del año 2007 cuando se da una de las primeras recesiones mundiales del siglo XXI, todo el crecimiento económico que se había venido dando se detiene y se empiezan a notar defectos en el sistema empresarial, entre los que saltó la ausencia de la concepción de la conducta empresarial y se presentaron dos situaciones particulares, la primera de ellas es que floreció una fuerte corriente de desconfianza en los modelos económicos, en las empresas, en sus directivos y en segundo lugar se dio la aparición de grupos de personas que exigían de alguna manera el ejercicio de la ética en la gestión empresarial para garantizar un adecuado funcionamiento del sistema (Peña, 2003) y este fue el surgimiento de poder que fue tomando la ética para contribuir con la recuperación de la confianza en el sistema y en las organizaciones que a él pertenecen.

Por tanto, se puede determinar que el fin de la ética empresarial de acuerdo a Campomanes y Díaz (2015) es:

Mejorar la calidad humana de las organizaciones para obtener comportamientos más eficientes y más rentables. La conjunción de la aptitud, la actitud junto con la activación de la conciencia ética empresarial permite seleccionar la mejor respuesta empresarial y por tanto, contribuye a profesionalizar las respuestas que los directivos y los empleados producen ante los desafíos a los que se enfrentan en su actividad empresarial (p. 39)

La aplicación de la ética genera un valor intangible a la organización que se ve reflejado en la reputación corporativa que proyecta, de esta manera ayuda a gestionar las expectativas de los clientes y contribuye a las relaciones sociales con ellos. (Ginés, 2007)

## Relación entre la ética y las finanzas

Muchos se cuestionan el hecho de que realmente exista una relación entre la ética y las finanzas dentro de las organizaciones, sin embargo de acuerdo a Salazar y Rodríguez (2012) “las finanzas reclaman la presencia de la ética como parte fundamental del proceso de actuación del ser humano, pues el interrelacionarse con otros en búsqueda de objetivos materiales e inmateriales hace que por naturaleza la reflexión económico-financiera sea ética (p. 121)”. Así también más allá de la reflexión personal realizada por los ejecutivos del área, hace varios años atrás se han desencadenado varios acontecimientos mundiales de índole empresarial que han llevado a que se preste mayor atención a la relación ética-finanzas, por ejemplo el caso Enron, Odebrecht, entre otros.

Al ser la organización un conjunto de partes (áreas departamentales), la ética debe estar en cada una de ellas de tal manera que forma integralmente como parte de la cultura corporativa, tanto así que Adam Smith (como se citó en Sala-

zar y Rodríguez, 2012) afirmaba que tanto la ética como las finanzas tenían el acople perfecto, ya que se percibía que la actividad económica como tal generaba felicidad a la persona que la desarrollaba, siempre y cuando cumpla con tres características importantes como la libertad económica, la dignidad del trabajador y el respeto por la omnipotencia del trabajo.

Smith es considerado como el “padrino” de esta relación, en donde el afirmaba que cualquier tipo de conflicto que apareciese se podría resolver de manera autónoma apoyado por los dictámenes de la justicia y así alcanzar el bienestar común a través de la búsqueda del bienestar propio (Marlasca, 2005).

Sin embargo el reflejo de la ética en las finanzas no solo se da en la manera de actuar con respecto a las decisiones que se toman en administración de fondos monetarios, sino también cómo las empresas destinan el dinero ganado en buenas o malas épocas, es decir una vez que una compañía ha elevado sus niveles de producción por el compromiso generado en sus colaboradores (o por cualquier otra razón) ¿no será acaso éticamente correcto aumentar en un porcentaje determinado el sueldo de sus colaboradores?, por ende se debe tener claro todo el radio de acción que puede tener y hasta donde se puede percibir cómo ético o no, un comportamiento dentro del área de las finanzas (Ristig, 2016).

Por tanto, se puede definir de acuerdo a Sierra y Londoño (2008) a esta relación entre la ética y las finanzas como un tema que

Forma parte de la responsabilidad social, en sentido amplio, y en varios aspectos involucran la cada vez más extendida cuestión de la responsabilidad social empresarial. En efecto, las empresas pueden y deben contribuir al logro de los objetivos sociales mediante la generación de riqueza y su distribución equitativa; la construcción de capacidades en aquellas personas más directamente relacionadas con su actividad; la

generación de oportunidades, en el marco de su actuación, para los miembros de la sociedad; la contribución a la sostenibilidad del desarrollo a través de la sostenibilidad de sus propias actividades en todos los ámbitos (social, político, ambiental, económico) (p. 198)

## Perspectivas éticas de comportamiento

Como se ha expuesto anteriormente, la ética se encarga de desarrollar y a la vez delimitar aquellos aspectos considerados como básicos dentro del actuar de las personas en los diferentes contextos en los cuales se desenvuelven, por lo que su aplicabilidad se encuentra garantizada en el hecho de que conforme las personas se expongan a situaciones de su vida diaria, esto les permitirá decidir si un acto es ético o no (Verstegen, Buchholtz, & Kolb, 2010).

La decisión de lo ético o no se encuentra encapsulado dentro de seis tipos de perspectivas desarrolladas por diferentes filósofos a lo largo de los años, las cuales si bien es cierto en aquel momento no fueron contextualizadas en el ámbito organizacional, hoy en día resultan de gran utilidad para encasillar el comportamiento de las personas que se encuentran trabajando en empresas de diferente índole, estas son: utilitarismo, virtuosidad, deontología, relatividad, subjetividad y egoísmo.

El utilitarismo o también llamado consecuencialismo postula que sin importar la intención detrás de cada acto siempre existirán consecuencias, es decir que destaca los buenos resultados como una manera de evaluar el accionar de las personas (Olivieri, 2014). Esta perspectiva fue desarrollada por el filósofo inglés Jeremy Bentham alrededor del año 1789 y fue utilizada principalmente en la política y la administración de los bienes públicos porque Bentham fundamentó en su libro “Introducción a los principios de moral y legislación” que lo correcto a realizar indiferentemente de la situación debía hacerse buscando el beneficio de la mayor cantidad de personas.

Esta perspectiva ética posee algunas deficiencias por la naturaleza de sus principios, una de ellas es que al buscar el bienestar de la gran mayoría sacrifica los intereses que poseen las minorías, así también no hay manera de predecir todas las consecuencias que se pueden originar a raíz de una decisión tanto en la persona que toma la decisión como su efecto en las demás personas (Olivieri, 2014).

La perspectiva de la virtud tiene como sus promotores a Aristóteles y Platón, sin embargo sus raíces empiezan con el cristianismo y judaísmo a partir de la pregunta ¿qué clase de persona debo ser?, ya que en esta perspectiva ética se asume que existen ciertos ideales considerados tendenciosos que las personas deben buscar para una mejor convivencia y progreso pleno con la humanidad (González G. , 2003), por ende para que las personas se sientan felices deben actuar correctamente y con conductas virtuosas como una manera de sentirse que cumplen consigo mismo y con los demás.

Continuando con la siguiente perspectiva está la deontología, cuyo promotor fue el filósofo alemán Immanuel Kant, quien afirma que las personas deben hacer y actuar correctamente pero por un sentido de deber, es decir que independientemente de las consecuencias existen ciertos deberes u obligaciones morales que se deben cumplir (González A. , 2000), entre uno de sus principios se encuentra el hecho de tratar a las personas como fines mas no como un medio para propósitos personales (Del Olmo, 2017).

Aunque un poco parecidas tienen sus diferencias las perspectivas de la relatividad y de la subjetividad, donde la primera de ellas considera que no hay ningún tipo de principio ético absoluto y fijo porque estos dependen de la cultura, del entorno en el que se desarrollen y de los antecedentes de la situación. La perspectiva subjetivista se enfoca en decir que este tipo de personas no tienen ningún tipo de principio ético, sino que simplemente aquellas cosas que aprueban o desaprueban lo hacen con base en sus sentimientos y no en hechos. (Olivieri, 2014)

Adam Smith, filósofo escocés y uno de los mayores representantes de la economía clásica en los años de 1700 sostuvo que la perspectiva del egoísmo estaba basada en el interés propio, por lo que las personas que guían sus comportamientos de acuerdo a ella miran las consecuencias de sus actos y continuando realizando acciones conforme se acerquen más a sus objetivos y se beneficien personalmente de su actuar (Verstegen, Buchholtz, & Kolb, 2010).

## Tipos de problemas éticos del área financiera

Es común la aparición de conflictos de diferente índole durante el desarrollo de las actividades propias de un área de trabajo, es así que de acuerdo a un estudio realizado por Fassin y Drover (2017) dentro del área de finanzas se presentan tres tipos de problemas éticos que son:

- Problemas de gobernanza: Son aquellos que están vinculados directamente con la persona que dirige el departamento de finanzas, quienes poseen ciertas características propias que en varios casos hacen un poco más complicada la convivencia con las actividades laborales. Lo más importante en este punto es que todos los subordinados vean en su líder a un ejemplo, una persona correcta, motivada por sus intereses de superación profesional más no económicos (Clavien, 2015)
- Problemas estratégicos: Están relacionados a la falta de alineación del área con la estrategia general de la organización, para lo cual es importante contar con personal flexible, que se adapte rápidamente a los cambios y que tenga el criterio necesario para identificar fallencias en un área tan delicada como la financiera, cuando dicha alineación no sucede, los empleados se sienten a la deriva y tienden a caer en dudas acerca del comportamiento que deben adoptar frente a problemas que se les presenten (Fassin & Drover, 2017).

- Problemas relacionales: Vincula al líder departamental con sus subordinados, es decir que estos problemas aparecen en represaría de unos contra otros en el caso de que no se llegue a un acuerdo o no se tengan correctamente definidos los lineamientos de actuación frente a disyuntivas éticas o morales que se pueden presentar dentro de las actividades diarias propias del área.
- Problemas operacionales: Son aquellos vinculados como su nombre lo indica a la operación misma del departamento, es decir que incluye aquellos sistemas de control, procesos, transacciones, manejos, procedimientos, que no cumplen con los estándares adecuados de seguridad para que este sea lo más blindado posible en contra de cualquier irregularidad.

## El rol del funcionario financiero como promotor de la conducta ética

No solo en Ecuador, sino en cualquier país alrededor del mundo, los empleados que forman parte de la organización están expuestos a cometer algún tipo de acto no ético, sin embargo existen áreas un poco más sensibles que otras, entre las que se encuentra el área de finanzas, en la cual normalmente se encuentran personas de confianza que fueron evaluadas rigurosamente antes de incorporarse a la compañía y desde luego cumplen con el perfil adecuado para formar parte del área (Novoa, 2004).

Pero ¿cuál es exactamente el perfil que debe tener el funcionario financiero?, pues bien, no existe una plantilla con competencias, aptitudes, actitudes y habilidades específicas, ya que cada organización posee su propio ADN y, por ende, contrata a personal que este alineado con la estrategia y la cultura organizacional, sin embargo existen varias competencias que por lo general forman parte de un financiero por naturaleza, entre ellas se encuentran: habilidad analítica, rigurosidad, planificación detallada y anticipada, habilidades numéricas, sentido de urgencia, evaluación y seguimiento constante de resultados, habilidades de negociación, objeti-



vidad, entre otros (O´brien, 2016), Campomanes y Díaz (2015) afirman que:

La ética contribuye a aumentar el talento profesional, lo conduce hacia la excelencia, mejora la gestión de los conflictos de interés, incrementa los niveles de confianza de los clientes y facilita el establecimiento de relaciones profesionalmente productivas entre jefes y subordinados y entre colegas entre sí (p.39).

Si la ética es tan importante ¿por qué resulta tan complicado ponerla en práctica?, pues muchos expertos como Salazar y Rodríguez (2012) afirman que una de las razones es el descuido o falta de importancia que las compañías tienen en su gente, por tal razón no velan por el fortalecimiento de sus valores y mucho menos en crear una cultura de confianza tanto dentro como fuera de la empresa. En un estudio realizado por Sroka y Lórinczy (2015) dio como resultado que del total de los encuestados alrededor de un 54% tenían disyuntivas éticas con respecto a ciertas funciones que desempeñaban dentro del departamento financiero, lo cual lleva a pensar que hay un problema desde la cabeza departamental u organizacional.

Dentro del análisis de Salazar y Rodríguez (2012) el rol del financiero se encuentra lleno de presiones de toda índole, por lo que muchos de los errores que puede cometer se da dentro de un contexto de estrés extremo, de presiones y de la responsabilidad de obtener resultados a corto plazo. Es por esto que un buen financiero debe tener la capacidad necesaria de dirigirse y dirigir a su equipo humano de acuerdo a tres lineamiento claves: competencias profesionales, un alto sentido de que su comportamiento y objetivo debe ser coherente con la estrategia organizacional y con las prioridades de la misma (Novoa, 2004).

A pesar de que el profesionalismo de una persona no es sinónimo a ser ético, la importancia de tenerlo presente en los financieros es fundamental (Santos, 2016), ya que la falta de este ha llevado a que se revelen muchos fraudes a nivel

mundial a causa de las “prácticas creativas” de los financieros, en donde empresas como Enron, Parmalat, Tyco, permanecieron por años con estados financieros falsos, solo con el fin de mantener una apariencia de solvencia económica frente al mundo, pero interiormente aniquilando la moral, los valores y la ética de quienes formaron parte de sus operaciones (Clavien, 2015).

Santos (2016) sostiene que la persona que se encuentra sobre todo como jefe del área de finanzas debe conocer a profundidad cada uno de los procedimientos que se desarrollan en el departamento, debe estar al tanto de lo que desarrolla cada uno de sus subordinados, esto acompañado de un conocimiento más que profesional, es decir un conocimiento personal y profundo de la personalidad del empleado que le permita de cierto modo poder predecir sus comportamiento antes de que se den, así también debe tener la plena autoridad de ser visto como un ejemplo de transparencia y confiabilidad, que las personas sepan que pueden acudir a él/ella en caso de un problema porque un acto incorrecto jamás estaría dentro del ADN de dicho departamento (Kay, 2015).

Así también, un sistema de resguardo de doble confiabilidad tanto el financiero como el gerente de toda la organización deben establecer sistemas de control diseñados para la prevención y para la actuación inmediata en el caso de que se de cualquier tipo de irregularidad (Woody & DeCorte, 2017)

## La teoría del triángulo del fraude

Muchas personas consideran que dentro de las organizaciones existen ciertas áreas que no guardan mayor relación con la ética y sus principios, sin embargo dicha afirmación no posee ningún tipo de fundamento ya que por ejemplo las finanzas no pueden desarrollarse sin confianza y la confianza no es posible sin la ética, que es el filtro mental por el cual los colaboradores ciernen sus acciones y se muestran en su actividad laboral tal cual son con sus virtudes o sin ellas (Martínez, 2011).

No es muy diversa la información disponible acerca de las teorías concernientes a los comportamientos no éticos en el trabajo, sin embargo en 1950 Donald Cressey, sociólogo, criminalista y penalista desarrolló la teoría del triángulo del fraude, el cual se encuentra integrado por tres elementos básicos que son: la oportunidad, la racionalización/actitud y el incentivo, motivación o presión, ver gráfico 1 (López & Sánchez, El triángulo del fraude, 2012).

Gráfico 1: Elementos del triángulo del fraude



Fuente: López & Sánchez, (2012)

- El incentivo: Se puede decir que en la mayoría de los casos se manifiesta a través de una necesidad ya sea material o psicológica que lleva al colaborador a cometer un acto ilícito, en la mayoría de los casos es el afán de lucro, sin embargo existen ciertas excepciones donde la necesidad se ha presentado por una circunstancia en particular como enfermedad, muerte, entre otros.

Hay ciertos indicadores de acuerdo a López y Sánchez (2011) que si se empiezan a manifestar los jefes de área deberían estar atentos de sus subordinados, por ejemplo la situación económica de aquellas personas que no realizan un adecuado manejo de su presupuesto personal o familiar, extravagancias; así también situaciones que son indispensables como el pago de arriendo de la vivienda, pensiones de los hijos, enfermedades, muertes inesperadas, entre otros.

- La oportunidad: Es aquella probabilidad percibida por el colaborador para poder cometer el acto de fraude con la plena confianza de que no lo descubrirán por su intachable trayectoria de la compañía o por el excelente nivel de planificación del acto. Existen ciertos indicadores que son promotores para darle la oportunidad al empleado para cometer el delito de acuerdo a Melé, Rosanas y Fontrodona (2017) pueden ser los siguientes: el exceso de confiabilidad por parte de los jefes hacia ciertos empleados sin ningún tipo de supervisión; el acceso privilegiado para el ingreso a áreas restringidas donde hay dinero, objetos de valor, archivos confidenciales, registro de firmas, permitiendo de esta manera que ciertas personas manejen una gran cantidad de información; el conocimiento del lugar de trabajo, tales como horarios, movimientos, turnos, lugares restringidos; faltas, fallas, desconocimientos, ignorancia, incompetencia y debilidades de control interno y de las medidas de seguridad.
- La racionalización: También hace referencia a la actitud que toma la persona que comete el fraude, viéndolo en la mayoría de los casos como un acto correcto, necesario y justificado por las circunstancias. Al igual que en los elementos anteriores existen ciertos indicadores que de acuerdo a Chicmana y Pilco (2014) son los siguientes: la motivación ideológica que en su afán por hacer “justicia” está dispuesto a cometer actos incorrectos y también el sentimiento de justicia que no es otra cosa que aquellas situaciones dentro del desempeño de sus funciones que lo llevan a pensar que puede existir cierto favoritismo o que está soportando situaciones a las que no está dispuesto como abusos, maltratos psicológicos o físicos, irracionalidad, acosos, entre otros.

## La ética como estrategia de negocio inicial

Muchas veces los actos éticos pueden ser considerados como un factor que se presenta en grandes corporaciones, con estructuras jerárquicamente marcadas y con procedimientos productivos altamente tecnificados, sin embargo no es así, ya que los problemas éticos se encuentran presentes en cualquier actividad económica, sin importar el tiempo, el tamaño o la naturaleza del mismo.

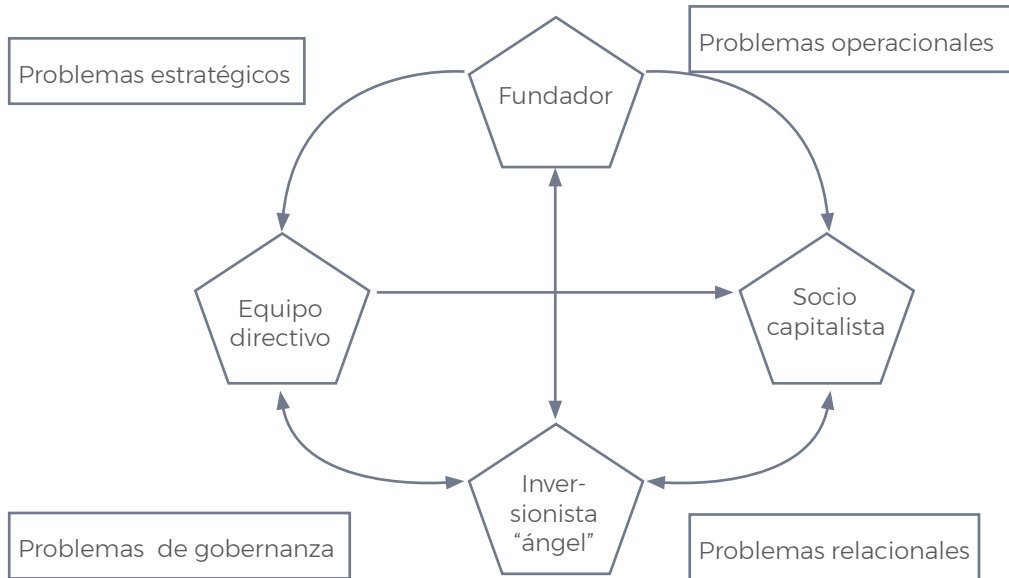
La ética en lo que respecta al emprendimiento se enfrenta a varias etapas entre los diferentes actores que intervienen en el proceso desde la generación de la idea hasta la implementación del negocio en sí (Fassin & Drover, 2017).

Uno de los primeros actores es el emprendedor o fundador, el cual juega un papel transcendental desde el momento de la presentación de su idea de negocio, para lo cual muchos de ellos se plantean conseguir los fondos necesarios sin importar lo qué dicen, cómo lo dicen y sin medir realmente los resultados que prometen obtener frente a los inversionistas (Fassin & Drover, 2017).

El segundo y tercer actor son aquellos que poseen el capital para poder invertir en el negocio, por lo cual en gran parte de las negociaciones toman ventaja de su poder dentro de la negociación y plantean asociaciones que pueden perjudicar al gestor de la idea, el cual con su afán de obtener el dinero, la gran parte de las veces por inexperiencia están dispuestos a tomar ofertas que no necesariamente representan la rentabilidad que esperaban alcanzar (O'Brien, 2016). Finalmente, el equipo directivo, quienes son los encargados de manejar los fondos conseguidos y darle el correcto uso, inversión y destino para que el negocio sea rentable para todas las partes.

A continuación se muestra el diagrama de interacción de los cuatro actores dentro del proceso de emprendimiento, (ver gráfico 2) en lo que corresponde al área de finanzas se enfrentan a los mismos desafíos que cualquier otra empresa de mayor tamaño.

Gráfico 2: Interacción de actores y problemas éticos en emprendimientos



Fuente: Fassin & Drover, (2017)

## La ética como estrategia de negocios a largo plazo

Bancos, financieras, empresas comerciales, de servicios, aseguradoras, productoras, procesadoras, en fin, todo tipo de organización está expuesta a tener dentro de sus operaciones problemas éticos, sin embargo muchas empresas deciden hacer de la ética una parte integral de su negocio a tal punto que lo adhieren a la estrategia de negocio y en muchos de los casos, ha tenido tal impacto que se prolonga en el tiempo y hace de un negocio una muestra de confiabilidad a largo plazo (Nielsen, 2010).

Hoy en día también entra en acción lo que se conoce como ética digital, que de acuerdo a Maggiolini (2014) debe ser una parte fundamental de la estrategia de negocio y se debe preservar en el tiempo, ya que el mundo y la cultura digital que lo rodea ha llevado a que las organizaciones digitalicen y sistematicen todos sus procesos, por lo que se debe empezar a hablar de la "nueva ética", una ética enfocada en

la tecnología y en las nuevas generaciones que están expuestas a los desafíos dentro de las organizaciones.

Así también, la tendencia de implementar y dar a conocer una “nueva ética” puede traer ciertos beneficios como el mejoramiento de los sistemas de control, el blindaje de información sensible y la reducción de la vulnerabilidad de los sistemas de información (Vargas & Díaz, 2016). Actualmente es tan fácil poder vender bases de datos de clientes, arruinar la reputación de toda una organización con un clic, así como de sus miembros viralizando un video o una foto, pues bien, las empresas del siglo XXI deben estar preparadas para eso y muchos más avances tecnológicos en redes sociales, en los sistemas de información y en el mundo en general (Maggiolini, 2014).

Arestis, Charles, y Fontana (2015) afirman que las crisis mundiales que se han venido desencadenando desde el 2007 han marcado un antes y un después en el marco de las finanzas empresariales y su vinculación con la ética a largo plazo, ya que muchos empleados pertenecientes a grupos vulnerables han venido exponiendo disyuntivas éticas que ha permitido al mercado y al mundo entero conocer que muchos empleados no se encuentran preparados para tomar decisiones que los expongan a disyuntivas éticas.

Por tanto Mina-Balanta (2014) afirma que:

La ética hoy es una necesidad estratégica que bien estructurada permite asegurar la mejora creciente en la gestión de los negocios en una economía que se caracteriza por el predominio de la incertidumbre, la conectividad, las comunicaciones, la complejidad, la imprevisibilidad y la poca fuerza que conserva la planificación rígida por la reducción de la diferencia entre el corto y largo plazo, el predominio de la innovación y el poder del cliente para la determinación del éxito o fracaso del producto final; al asumir que la tendencia en el mundo de los negocios es disminuir costos e incrementar ingresos, se

observa que la ética juega un papel muy importante para asegurar la permanencia estable de la empresa en el mercado con capacidad competitiva (p.821).

## ¿Podría fracasar la ética en las finanzas?

Aunque resulte una aseveración muy fuerte, por supuesto que puede fracasar, y de acuerdo a Salazar y Rodríguez (2012) existen sectores más vulnerables que otros, por ejemplo “los mercados y servicios financieros se caracterizan por su vulnerabilidad ante prácticas no éticas, posiciones desiguales de negociación y dificultades contractuales, lo que ocasiona la presencia de conflictos de interés entre los involucrados, asimetrías y manejo deshonesto de información (p.123)”.

Boda y Zsolnai (2016) denotan dentro de su trabajo investigativo que la ética es una práctica poco efectiva en las organizaciones cuando se cae en la paradoja de la administración ética, que no es otra cosa que el pago a los empleados por el cumplimiento de deberes éticos y morales que deberían ser auto promovidos por su naturaleza como seres humanos y no pagados en recompensa de su actuar. Es decir, que a través de la paradoja de administración ética se atacan a los síntomas y no a la raíz, de tal manera que se tratan de disminuir los actos de corrupción pagando al personal por no cometerlos, sin embargo esto promueve una cultura de competitividad y de búsqueda del bienestar propio, creando así una acción ambigua que trata de disminuir los actos no éticos que perjudican a todos pero paga para que no sean cometidos y promueve el egoísmo y el interés propio (Madorran & García, 2016).

De acuerdo a Boda y Zsolnai (2016), existen dos factores adicionales que se pueden dar para el fracaso de la ética en las finanzas, uno de ellos es la extrema presión propio del mundo de las finanzas, que lleva a los funcionarios que se encuentran a cargo a someterse a niveles de estrés tan elevados por estar enfocados plenamente en el resultado que los lleva a violar sus propias creencias por ir en pro de los



beneficios de los accionistas. El segundo de ellos, es la globalización que no solo ataca a nivel de producción y de satisfacción de las necesidades de los clientes, sino también a nivel de la tecnología que permite a las personas poder violar cualquier tipo de sistema de información.

A pesar de lo anteriormente expuesto, se han creado varias maneras para promover las prácticas éticas en las organizaciones, entre las que se encuentra por ejemplo en los Estados Unidos la AGA (Association of Government Accountants) que de acuerdo a Woody y DeCorte (2017) es una asociación que se encarga de difundir los códigos de éticas y todo tipo de acciones que vayan alineados con dicho aspecto, de tal manera que sus miembros afiliados puedan promover en sus organizaciones la ética y todo lo que ella significa. Así también, de acuerdo a Black (2016) los GAAP (General Accepted Accounting Principles) representan la base para el comportamiento contable y financiero dentro de las organizaciones, ayuda como su nombre lo indica con los principios básicos en lo que respecta a comportamientos éticos, anti corrupción y preventivos.

## Conclusiones

A modo de conclusión se pueden mencionar tres aspectos claves que se han desarrollado en el presente trabajo de investigación. El primero de ellos es que la ética en los negocios surge como una respuesta a los cambios en las demandas de los clientes, en donde los colaboradores de las empresas debían estar preparados para responder a las interrogantes de los consumidores sin ocultar, engañar o perjudicar de manera alguna al cliente, lo cual llevó a las empresas a fijarse de una manera más profunda y detallada en la parte emocional, psicológica y moral de los colaboradores.

El segundo aspecto clave tratado es el rol que desempeña el funcionario de las finanzas dentro de la organización, el mismo que debe ser un líder, ejemplo de transparencia y rectitud que proyecte dichos valores a sus subordinados y que estos sientan que cualquier tipo de irregularidad o actividad fuera de lo normal debe ser reportada antes de exponerse a sí mismos a un

acto que muchas veces puede desencadenar consecuencias no éticos.

Para concluir, el tercer aspecto está relacionado al rol en sí de la ética en la estrategia de negocio, ya sea en el inicio del emprendimiento o en el desarrollo de la actividad comercial propiamente dicha, los empresarios, financistas y todo el personal en general debe ver en la ética un aliado estratégico para la potencialización de la imagen corporativa en el mercado, de tal manera que la empresa a través de las correctas prácticas de su gente pueda ganarse una reputación en el medio, frente a sus clientes, proveedores y competidores.

## Referencia bibliográfica

- Arestis, P., Charles, A., & Fontana, G. (2015). Introduction to the special issue on "ethics", global finance and the great recession. *Review of Social Economy*, 73(4), 311-314. doi:<http://dx.doi.org/10.1080/00346764.2015.1100848>
- Black, E. (2016). The ethical reporting of non-GAAP performance measures. *Revista Contabilidad Financiera*, 27(70), 7-11. doi:10.1590/1808-057x201690090
- Boda, Z., & Zsolnai, L. (2016). The failure of business ethics. *Society and Business Review*, 11(1), 93-104.
- Boof, L. (14 de Junio de 2017). *Educación Holística*. Obtenido de [https://www.educacion-holistica.org/notepad/documentos/Etica%20y%20moral/etica\\_moral\\_axiologia.pdf](https://www.educacion-holistica.org/notepad/documentos/Etica%20y%20moral/etica_moral_axiologia.pdf)
- Campomanes, E., & Díaz, L. (2015). *Ética Empresarial: Ideas, reflexiones y casos*. Madrid: Editorial Centro de Estudios Ramon Areces.
- Chicmana, I., & Pilco, L. (2014). Fraude corporativo: Aspectos generales y panorama en el Perú. *Revista Lidera*, 58-61.
- Clavien, R. (2015). Financial ethics: A systems perspectives. *Journal of the American Society of Military Comptrollers*, 37-40.
- Del Olmo, R. (16 de Julio de 2017). *Prisma X.O*. Obtenido de <https://rodrigodelolmo.wordpress.com/2012/01/26/tres-perspectivas-eticas-fundamentales/>
- Fassin, Y., & Drover, W. (2017). Ethics in entrepreneurial finance: Exploring problems in venture partner entry and exit. *Journal of Business Ethics*, 649-672. doi:10.1007/s10551-015-2873-0
- Fernández, J. L. (1994). Sistema financiero y problemas morales: Una agenda para la reflexión ética. *Revista de Fomento Social*, 49, 387-412.
- Ginés, J. (2007). *Ética empresarial. Principios, tendencias y disparates*. Santiago de Chile: RIL Editores.
- González, A. (2000). Ética y Moral: Origen de una diferencia conceptual y su trascendencia en el debate ético contemporáneo. *Anuario Filosófico*(33), 797-832.

- González, G. (2003). Origen de la ética en Occidente. *Monografías de Administración*, 70, 17-23.
- Kay, M. (2015). The importance of ethics and ethical leadership in the accounting profession. *Research on Professional Responsibility and Ethics in Accounting*, 19, 61-98. doi:<http://dx.doi.org/10.1108/S1574-076520150000019012>
- López, W., & Sánchez, J. (2011). El triángulo del fraude y sus efectos en la integridad laboral. *Anales de Estudios Económicos y Empresariales*, 21, 39-57.
- López, W., & Sánchez, J. (2012). El triángulo del fraude. *Farum Empresarial*, 17(1), 65-81.
- Madorran, C., & García, T. (2016). Corporate social responsibility and financial performance: The spanish case. *RAE-Revista de Administración de Empresas*, 56(1), 20-28.
- Maggiolini, P. (2014). A deep study on the concept of digital ethics. *Revista de Administración de Empresas*, 54(5), 1-7.
- Marlasca, A. (2005). El origen de la ética: Las raíces evolutivas del fenómeno moral en F.J. Ayala. *Revista de Filosofía de la Universidad de Costa Rica*, 43(109/110), 21-26.
- Martínez, H. (2006). *La ética empresarial al comienzo del nuevo milenio*. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana.
- Martínez, H. (2011). *Responsabilidad social y ética empresarial*. Bogotá: Ecoe.
- Melé, D., Rosanas, J., & Fontrodona, J. (2017). Ethics in finance and accounting: Editorial introduction. *Journal of Business Ethics*, 609-613. doi:[10.1007/s10551-016-3328-y](https://doi.org/10.1007/s10551-016-3328-y)
- Mina-Balanta, S. (2014). Ética y contabilidad de gestión. Un camino posible hacia el logro de objetivos. *Cuadernos de Contabilidad*, 15(39), 807-828. doi:[10.11144/Javeriana.cc15-39.ecgc](https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc15-39.ecgc)
- Musett, M. (15 de Junio de 2017). *Blog para intercambiar actividades docentes*. Obtenido de <https://maritzamusett.wordpress.com/etica-profesional/>

- Nielsen, R. (2010). High-leverage finance capitalism, the economic crisis, structurally related ethics issues, and potential reforms. *Business Ethics Quarterly*, 20(2), 299-330.
- Novoa, C. (2004). Las finanzas ¿tienen “alma o criterios morales”? *Theologica Xaveriana*(150), 367-378.
- O’Brien, A. (2016). *Ethics in finance*. *Business Ethics*, 42-44.
- Olivieri, Z. (2014). *Perspectiva de la ética y su aplicación en el servicio del profesional de terapia ocupacional*. San Juan: Colegio de Profesionales de Terapia Ocupacional.
- Peña, J. (2003). *Principios de ética empresarial*. México: Selector.
- Ristig, K. (2016). The “ethics cases” case. *Journal of the International Academy for Case Studies*, 22(1), 51-53.
- Rugeles, G., & Vásquez, J. (14 de Junio de 2017). *Universidad Nacional de Colombia*. Obtenido de <http://gta.manizales.unal.edu.co/ethos/documentos/Propmetcreacioncodeticos.pdf>
- Salazar, G., & Rodríguez, M. d. (2012). La ética y los profesionales del mercado de valores. Investigación en cuatro ciudades de Colombia. *Cuadernos de Administración*, 25(44), 117-139.
- Santos, C. (2016). La contabilidad creativa, el directivo y la ética organizacional. *Retos de la Dirección*, 10(2), 46-67.
- Sierra, J., & Londoño, D. (2008). Potencial de las finanzas éticas en la generación de nuevas alternativas de inversión en Colombia. *Cuadernos de Administración*, 21(36), 183-220.
- Sroka, W., & Lórincozy, M. (2015). The perception of ethics in business: analysis of research results. *Procedia Economics and Finance*, 34, 156 - 163.
- Tugendhat, E. (1995). *Lecciones de ética*. Barcelona : Gedisa .
- Valenzuela, L., Jara-Berton, M., & Villegas, F. (2015). Prácticas de responsabilidad social, reputación corporativa y desempeño financiero. *RAE-Revista de Administración de Empresas*, 55(3), 329-344.
- Vargas, G., & Díaz, M. (2016). Las crisis financieras y la evolución del paradigma en la práctica de las finanzas. *Semestre Económico*, 19(40), 53-70. doi:10.22395/seec.v19n40a2

Verstegen, L., Buchholtz, A., & Kolb, R. (2010). New directions in corporate governance and finance: Implications for business ethics research. *Business Ethics Quarterly*, 20(4), 673-694.

Woody, M., & DeCorte, M. (2017). Ethics Count. *Journal of Government Financial Management*, 54-55.

# 02 Capítulo Fundamentos de la gestión financiera

Mariana Verdezoto Reinoso; Ronald Ramón Guanuche; Carlos Soto González

Para efectuar la praxis es imperativo estar fundamentado en bases teóricas, que generen un mejor entendimiento de los procesos o cálculos financieros, así como su posterior interpretación, que permitan la toma de decisiones adecuadas en el ámbito financiero.

En lo concerniente a éste Capítulo, los contenidos se sustentan en las conceptualizaciones propias de las finanzas y de la gestión financiera; la importancia de ésta, en el campo empresarial; los objetivos o metas de la administración o gestión financiera, que van desde la maximización de las utilidades hasta el incremento de la riqueza económica de los accionistas.

---

**Mariana Verdezoto Reinoso:** ecuatoriana. Ingeniera en Contabilidad y Auditoría. Magíster en Auditoría Integral por la Universidad Técnica Particular de Loja. Profesor Titular Auxiliar Nivel 1, Grado 1, Docente Investigador de la Unidad Académica de Ciencias Empresariales de la Universidad Técnica de Machala.

**Ronald Ramón Guanuche:** ecuatoriano. Magíster en Auditoría y Contabilidad. Especialista en Tributación. Ingeniero Comercial, Contador Público, Licenciado en Contabilidad y Auditoría, por la Universidad Técnica de Machala. Profesor Titular Auxiliar Nivel 1, Grado 1, Docente Investigador de la Unidad Académica de Ciencias Empresariales de la Universidad Técnica de Machala

**Carlos Soto González:** ecuatoriano. Doctorando en Empresa, Economía y Sociedad (Universidad de Alicante – España). Ingeniero Comercial, Magíster en Auditoría y Contabilidad por la Universidad Técnica de Machala. Profesor Titular Auxiliar Nivel 1, Grado 1, Docente Investigador de la Unidad Académica de Ciencias Empresariales de la Universidad Técnica de Machala.

Asimismo, este Capítulo versa sobre otros aspectos, tales como: las funciones de la gestión financiera y el rol de los encargados de ejecutarla, la relación con otras ciencias o ramas del saber, la representación que tiene dentro de la estructura orgánica de la empresa, los tipos de empresas y sus características.

Todas éstas bases epistemológicas, proporcionan al que desee profundizar en los aspectos financieros, elementos importantes, que serán de utilidad para el proceso de aprendizaje de los demás contenidos de éste documento.

## Definición de finanzas y gestión financiera

### ¿Qué son las finanzas?

La etimología de las finanzas proviene de palabra finance adoptada del francés, la cual existe desde el siglo XIII, formada con el verbo finer, derivado de finir, que en aquellos tiempos significaba “pagar” o dar por terminado un trato y a su vez, finir proviene del latín finis (fin, término, suspensión). Entonces, el término era usado comúnmente en todo lo relacionado a los bancos, al comercio, etc., con la finalización de una transacción económica y con la transferencia de recursos financieros.

Por lo general se entiende que, el ámbito de las finanzas es amplio y dinámico; sumergida en todas las actividades que realizan las empresas: desde la contratación de nuevo personal, hasta el lanzamiento de nuevos servicios y/o productos de la organización. (Gitman & Zutter, 2012).

Las finanzas es una rama de la economía, la cual se define como el arte y la ciencia de administrar el dinero, es empleada en los diversos campos de la economía, desde los presupuestos, en empresas, en compañías financieras o en las familias e incluso están presentes en los mercados, y además, están en la inversión y la financiación. (Gómez-Bezares, Madariaga, Santibañez, & Apraiz, 2013). Y a su vez, estudia el comportamiento de los entes económicos con base al intercambio de bienes de capital que existe entre ellos.



Los entes financieros están conformados por las personas o grupos de personas que realizan una transferencia de bienes o servicios dentro de una actividad económica, En la imagen 1, se muestran los diferentes tipos de entes económicos, mismos que a continuación se describen:

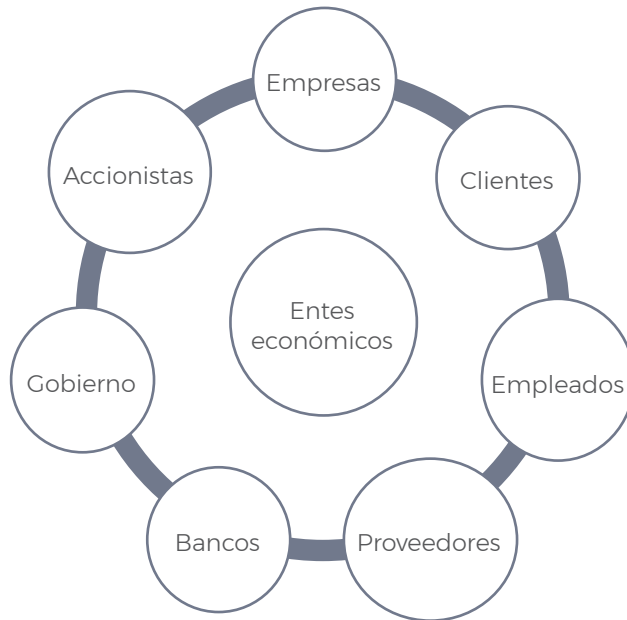
- **Empresas:** organizaciones las cuales tienen como principal función satisfacer las necesidades de los clientes mediante la oferta de bienes o servicios teniendo como contraparte el lucro o beneficio económico para dichas empresas.
- **Clientes:** son la fuente primordial de ingresos de toda empresa por eso se dice que los clientes son el corazón o la razón de ser de una organización, ya que son ellos los que compran los bienes o servicios que producen las empresas.
- **Empleados:** personas que intervienen en la operatividad de las empresas, los cuales poseen habilidades para realizar actividades dentro de la empresa teniendo como compensación un ingreso, por la actividad ofrecida en la empresa. En los estados financieros, éstos se registran dentro de la cuenta de gastos administrativos.
- **Proveedores:** personas que proveen bienes o servicios para el funcionamiento de las empresas cuyo rubro se registra en la cuenta de pasivo, ya sea de corto o largo plazo.
- **Bancos:** empresas financieras encargadas de la prestación de capital para las personas o grupos de personas, mediante el otorgamiento de préstamos o créditos económicos para el funcionamiento o creación de nuevos negocios o empresas, registrándose en las cuentas de activos en los estados financieros.
- **Gobierno:** son los encargados de regular el mercado interno, mediante la aplicación de leyes y normativas en el actuar de los entes financieros, además controlan la redistribución de los ingresos y de la oferta de servicios que éstos prestan hacia la sociedad como

es: los servicios básicos, la educación, etc.

- Accionistas: los accionistas son las personas que poseen las acciones de una empresa, en otras palabras son los dueños de las acciones, para quienes los gerentes financieros buscan la maximización de la riqueza, mediante el incremento de las utilidades, generadas de la operatividad de la empresa.

Córdoba P. (2012), expone que las finanzas permiten establecer las actividades, procesos y criterios a ser utilizados en la empresa, con el fin de que los entes económicos optimicen de forma eficiente y eficaz la obtención de recursos financieros y el uso de los mismo, durante la operatividad de la empresa.

Imagen 1. Tipos de Entes Económicos



Fuente: Elaborado por los Autores

Dentro de las finanzas existen tres áreas de interés, que son:

- Las Inversiones: fundamentada en la administración o creación de una inversión en activos financieros, en donde mediante un excedente de dinero particular se trata de invertirlo en el mercado financiero. Como por ejemplo, al poseer una acción de una empresa determinada, se posee un activo financiero dando lugar al derecho de adquirir una cantidad de dinero futura o en otras palabras el cobro de los dividendos.
- Las Instituciones y mercado financiero: por lo general las instituciones financieras son todas las organizaciones que se especializan en la creación, venta y compra de títulos de crédito, los cuales son denominados activos financieros para los inversionistas, instituciones como, por ejemplo: los bancos comerciales, asociaciones de ahorro y préstamo, compañías de seguros, etc. El mercado financiero está compuesto por el mercado de dinero: en el cual existe una relación financiera entre los proveedores y los solicitantes de fondos a corto plazo, teniendo como resultados la transacción de valores negociables como, por ejemplo: títulos de tesorería, papel comercial, certificados de depósitos negociables, etc. Mientras que en el mercado de capital se negocian la transferencia entre los proveedores y solicitantes de fondos a largo plazo, mediante la compra y venta, de una serie de instrumentos financieros genéricamente llamados "Títulos Valor" (bonos, acciones, y obligaciones negociables) (Pareja V., 2012).
- Las Finanzas Corporativas: Se basa en como las empresas son capaces de obtener y administrar el dinero para su funcionamiento operativo y a su vez tratar de reducir el riesgo (Amat & Puig, 2012; Merino, 2016).

## Etapas fundamentales en la evolución de las finanzas

Así como nos explican Carreño G. y Moreno A., (2010), existes cinco etapas fundamentales en la evolución de las finanzas, las cuales se encuentran detalladas a continuación:

- 1era etapa de 1900 hasta 1929: se caracterizó por una investigación del alemán Irving Fischer, obteniendo de una publicación en 1897 que prácticamente hablaba sobre la nueva disciplina que era las finanzas.
- 2da etapa de 1929 hasta 1945: época marcada por la caída de la bolsa en 1929, creando una crisis financiera, teniendo como resultado la quiebra de algunas empresas, lo cual dio origen a un alto nivel de desempleo y pobreza. Por otra parte, en esta época las finanzas se basaron en la conservación del interés de los acreedores permitiendo a algunos la recuperación de los fondos.
- 3ra etapa de 1945 hasta 1975: época que se caracterizó por los 30 años de prosperidad económica mundial, dando origen a la aparición de grandes entidades financieras y bancarias, como por ejemplo la de CITIBANK entre otras, llevando a las finanzas a tener el objetivo de la optimización de las inversiones, por medio de la eficiencia estadística y cálculos matemáticas, dando a este periodo el nombre de la etapa de oro de las finanzas.
- 4ta etapa de 1975 hasta 1990: el crecimiento económico logrado en el periodo anterior concluye, debido a la crisis petrolera del año 1973, el cual tuvo como resultado el incremento al costo de producción exageradamente, dando lugar a que las finanzas tenga como función principal la optimización la relación riesgo-rentabilidad de las empresas.
- 5ta etapa, Globalización de las finanzas (de 1990 hasta la actualidad): esta etapa se caracteriza por la globalización de las finanzas, con excesos especulativos como la volatilidad en las tasas de interés, teniendo como resultado la incertidumbre económica mundial, y además dentro de esta etapa las finanzas se enfocaron en la creación de valor.

## ¿Qué es la gestión financiera?

Etimológicamente, la palabra gestión remite al latín “gestio”, en donde el concepto de gestión se basa en la acción y la administración de algo. Por lo que se determina que la gestión es el conjunto de acciones que una persona efectúa con el fin de administrar un negocio o una empresa hacia un fin. Y a su vez, la gestión empresarial da lugar a las actividades que se realizan en las empresas luego del planeamiento, convirtiendo en realidad los propósitos consignados en dichas organizaciones.

Van y Wachowicz (2010), señalan a la gestión financiera como la responsable de la adquisición, el financiamiento y la administraciones de los bienes muebles que posee la empresa.

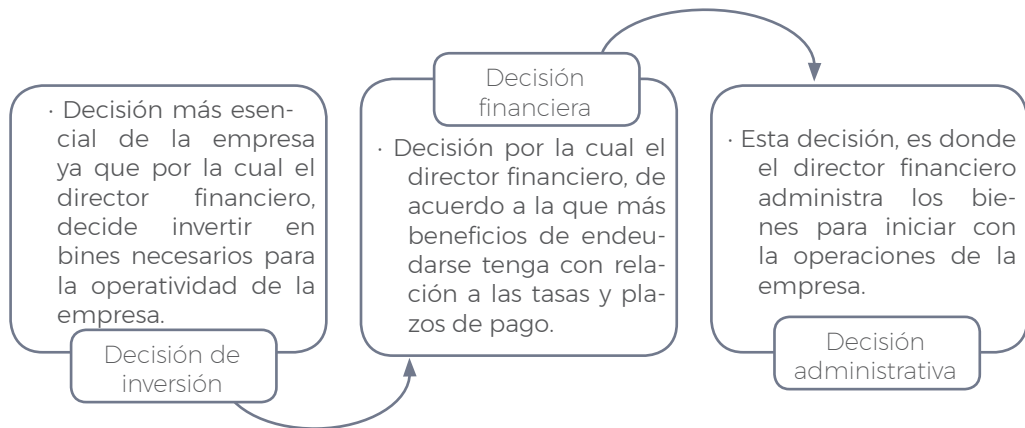
La gestión financiera involucra la administración de los recursos que posee la empresa, cuya responsabilidad se asigna a una persona conocida como gestor o contralor, el cual es el encargado de administrar financieramente la empresa, llevando un control adecuado de los ingresos y los egresos que concurre en la organización, teniendo como contraparte la maximización de los recursos económicos de la misma (Cibrán, Prado, Crespo, & Huarte, 2013; Soto G., Ramon G., Sarmiento Ch., & Mite, 2017).

De allí que la gestión financiera se estructura bajo dos lineamientos que pueden ser:

- El análisis de la actual situación financiera de la empresa;
- Evaluación y formulación de decisiones sobre alternativas que permitan mejorar el futuro financiero de la empresa.

Es así como la función de las decisiones de la gestión financiera puede dividirse en tres áreas esenciales para la empresa como se muestra en la imagen 2, cabe recalcar que a veces dichas decisiones son tomadas por el tesorero o el contralor, quienes se reportan ante el director de finanzas, quien es el portavoz del presidente ejecutivo para la toma de decisiones.

Imagen 2. Decisiones de la Gestión Financiera



Fuente: Elaborado por los Autores

## Importancia de la gestión financiera

La importancia de la gestión financiera radica en la identificación de los aspectos financieros, tales como: la planificación estratégica con base a los análisis financieros, indicadores financieros como el punto de equilibrio, el tiempo de recuperación, el VAN y la TIR, además los pronósticos de ventas y la de gastos; y los aspectos económicos como la reducción del costo de capital, aumento de los ingresos y, por último, la reducción de los costos de operación de la empresa, los cuales demuestran las condiciones en que opera la empresa con base al nivel de liquidez, solvencia, endeudamiento, rendimiento y rentabilidad, facilitando la toma de decisiones al gestor financiero (Córdoba P., 2012; Rosillón & Alejandra, 2009).

Según Cibrán, Prado, Crespo, & Huarte (2013), la importancia de la gestión financiera, radica en el análisis de dos corrientes de flujos esenciales de la empresa que son:

- Los flujos de ingresos y gastos: o más conocido como flujo de caja, el cual es un informe financiero que detalla todos los flujos de ingresos y gastos que tiene la empresa, proporcionando al gestor financiero información sobre el déficit o excedente de efectivo que tiene la organización.
- Los flujos de cobro y pagos: se lleva un control de los cobros a los clientes de la empresa y el pago a los proveedores, ayudando al gestor financiero en controlar y gestionar la entrada de efectivo por parte de los clientes y como contrapartida la salida de efectivo para el pago de los proveedores de la empresa.

Si todos los ingresos se igualasen con los cobros y todos los gastos coincidiesen con los pagos, la problemática financiera se vería mitigada para el gestor financiero de la empresa, pero sin embargo los desajustes que se encuentran comúnmente entre los flujos hacen que la gestión financiera sea compleja, dando lugar a las decisiones eficientes y eficaces por parte de la dirección financiera para la erradicación de los problemas económicos-financieros que concurren en las organizaciones.

Por otro lado, dentro del objetivo de la NIC-7, se determina que los Estados de Flujos de Efectivos ayudan a la toma de decisiones económicas, ya que dicho estado suministra la información para evaluar la capacidad que tienen las organizaciones para la generación de efectivos y equivalentes, así como las necesidades que estas tienen para la utilización de dichos flujos de efectivo (International Financial Reporting Standards, 2016).

## **Objetivos de la gestión financiera**

El objetivo esencial de la gestión financiera dentro de las entidades, es la maximización de la riqueza organizacional como efecto de la sinergia de todas las áreas funcionales de las organizaciones; esto se da por la consecuencia de la optimización de las decisiones, tales como las de administración, inversión, financiación y dividendos.

A continuación, se describe los objetivos más importantes de la gestión financiera:

- Maximización de la Riqueza de los Accionistas: Es el principal objetivo de la gestión financiera, debido a que todas acciones son enfocadas en obtener un rendimiento integral de la empresa, mediante la inversión a largo plazo en todas las áreas estratégicas de la organización, tales como excelencia en el talento humano, sistematización de los procesos, calidad en atención al usuario, producción de excelencia y control de costos adecuados, información financiera que cumpla la normativa contable con su respectivo análisis financiero.

Todos estos factores coordinados armónicamente, generan el incremento de las ganancias por cada acción, es decir el indicador utilidad por acción ordinaria; y una óptima posición financiera influye en una imagen corporativa saludable, lo cual maximiza la riqueza económica de la empresa y, por ende, de los accionistas.

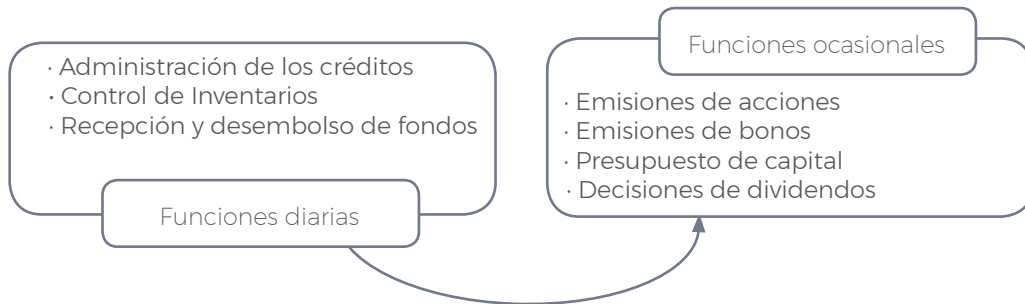
- Maximización de Utilidades de la Empresa: Es un objetivo de corto y mediano plazo, en la cual los administradores de las organizaciones se enfocan en obtener mayores rendimientos en lapso de tiempo menor a un año. Lograr este objetivo por parte de la empresa, en muchas circunstancias se contrapone a una visión futurista o de largo plazo, debido al enfoque de los empresarios, de requerir que sus inversiones retornen lo más pronto posible; al orientarse, tan solo en la obtención de utilidades rápidas, se pueden generar en el tiempo consecuencias negativas, que afectan el desarrollo de forma integral de la empresa, al no haber reinvertido las utilidades en mejorar la imagen corporativa de la misma. En síntesis, aquí prima como indicador las ganancias en relación a las ventas y activos; sin preocuparse de la excelencia en los procesos administrativos y la oferta de un producto o servicio que prevalezca a través del tiempo.



## Funciones de la gestión financiera

Las funciones de la gestión financieras; las cuales recaen en el administrador financiero, también conocido como el gestor financiero, quien tiene como una de sus responsabilidades la asignación de los recursos financieros a los diferentes departamentos de la empresa, buscando así la mejor combinación posible de financiamiento para los activos circulantes y los activos fijos con relación a los objetivos de la organización (Block, Hirt, & Danielsen, 2013). Dichas funciones se realizan todos los días y ocasionalmente, las cuales se pueden observar en la imagen 3.

Imagen 3. Funciones de la Gestión Financiera



Fuente: (Block et al., 2013)

## Metas de la gestión financiera

Una de las mayores metas de la gestión financiera es lograr maximizar el capital de la empresa o, en otras palabras, que las acciones de la empresa adquieran mayor poder adquisitivo en el mercado de valores. La maximización del valor actual de las acciones se debe a que los accionistas son propietarios residuales, lo que significa que los accionistas obtienen ingresos (utilidades), después de cada proceso contable de la empresa como son: el pago de salarios, el pago a proveedores entre otros (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

En relación al criterio de maximización del valor de las acciones de la empresa, Gitman & Zutter (2012), sostienen que hay que tener cuidado con esta meta, debido que es un error común, que los administradores financieros se esfuercen para hacer feliz a los accionistas, lo hacen a expensas de otros grupos de interés, tales como los clientes, empleados o proveedores. Ideología errónea por parte de algunos administradores financieros. Para la maximización de las riquezas de los accionistas, los administradores deben tener como prioridad satisfacer las demandas de esos grupos de interés.

Adicionalmente, los gestores financieros pudiesen plantearse o tener otro tipo de metas, tales como:

- Mitigar las dificultades financieras y la quiebra;
- Derrotar a la competencia;
- Maximización de las ventas o la participación en el mercado;
- Minimizar los costos; y
- Mantenimiento del crecimiento de las utilidades.

## **El rol del gestor financiero**

El gestor financiero, es la persona que tiene la responsabilidad de tomar y/o ejecutar las decisiones esenciales de inversión y financiamiento de la empresa (Brealey, Myers, & Allen, 2010). Según Robles (2012) la función básica que tiene el gestor financiero en la empresa, es la de maximizar las ganancias de los accionistas, mediante las responsabilidades que él tiene hacia la empresa, entre las que se encuentran las siguientes:

- **Coordinar y Controlar las Operaciones:** se refiere a la organización que se debe tener con los diferentes departamentos de la empresa para tener resultados financieros eficientemente.

- **Confección de Presupuestos y Control:** función basada en la elaboración presupuestaria de la empresa junto con los directivos y responsables de cada departamento para la planificación de las estimaciones a corto y largo plazo de los recursos monetarios de la empresa.
- **Decisiones de Inversión y Financiamiento:** función en donde se realiza una evaluación de la empresa, en la cual se determinan los activos más productivos que tiene la organización y revisión de los indicadores financieros que demuestran donde se deben realizar las inversiones, para poder maximizar los recursos monetarios de la empresa y a su vez conocer, dónde se puede obtener financiamiento que genera menor costo financiero.
- **Administración del Efectivo y Cuentas por Cobrar:** función esencial en la empresa, debido que refleja el dinero que tiene la misma para su funcionamiento y, además, en las cuentas por cobrar se refleja todo el dinero en efectivo que tiene la empresa por cobrar a sus clientes.

## **Relación de la gestión financiera con otras disciplinas**

### **• Relación con la economía**

La relación que tiene la gestión financiera con la economía, es adherida, debido a que los gestores financieros deben entender la estructura económica como son: la micro y macroeconomía, porque los indicadores de la microeconomía se encuentran inmersos dentro de las empresas (consumidores, empresas, trabajadores, mercado), mientras que los indicadores de macroeconomía están presente en la realidad o situación de un país y, a su vez, debe estar atento a las fluctuaciones que se dan en la economía, ayudando así a la toma de decisiones de los gestores financieros para la maximización de riqueza de los accionistas. Además, deben tener muy en cuenta sobre las teorías económicas las cuales ayudarán a los gestores de la administración, en el control e inversión de la empresa, teorías tales como: la Teoría de la Riqueza de las Naciones, basadas en el mercantilismo dando origen a la división de trabajo y la libre competencia

(Adam Smith), Teoría del Funcionamiento Social con la Economía y Política (Karl Marx), y la Teoría Keynesiana, la cual estudia las fluctuaciones de la demanda y la relación en el nivel de empleo y de ingresos (Jhon Maynard Keynes) (Folbre & Heintz, 2017). Así como argumenta Leyva R. (2014), puede existir una relación de los mercados financiero y la macroeconomía, por lo que el valor de los activos son determinados por la fluctuaciones de los indicadores macroeconómicos.

### • Relación con la contabilidad

La gestión financiera tiene una alta relación con la contabilidad, siendo esta una de las bases fundamentales de la administración financiera, por la cual se puede tener una idea de cómo está la empresa económica y financieramente, con base a los estados financieros de la entidad u organización, los cuales son utilizados por el gestor financiero junto con los ratios financieros para la toma de decisiones de inversión, administración y financiamiento de la empresa (Ortiz, 2013).

Por otro lado, también debemos hacer referencia a la NIC-1, párrafo 9 en la cual se determina que los estados financieros son la representación estructural de la situación financiera y del rendimiento financiero que tiene una organización. Los cuales tienen como objetivos suministrar información, con base a la situación financiera, del rendimiento financiero y de los flujos de efectivo de una empresa, en la que dicha información, sea útil para la toma de decisiones económicas y financieras. Los estados financieros también exponen los resultados de la gestión ejecutada por los administradores con los recursos que les han sido otorgados. Para cumplimiento de este objetivo, los estados financieros proveerán información acerca de los siguientes elementos de una empresa:

- (a) activos;
- (b) pasivos;
- (c) patrimonio;

(d) ingresos y gastos, en los que se incluyen las ganancias y pérdidas;

(e) aportaciones de los propietarios y distribuciones a los mismos en su condición de tales; y

(f) flujos de efectivo.

Esta información, ayuda a los gestores financieros a predecir los flujos de efectivo futuros de la entidad y a su vez al cálculo de los ratios financieros, los cuales se demuestran en el cuadro 1.

Cuadro 1. Principales Ratios Financieros

Factor	Ratio	Fórmula
Liquidez	Circulante	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$
	Prueba Ácida	$\frac{\text{Activo Corriente}-\text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$
	Capital Neto	$\text{Activo Corriente}-\text{Pasivo Corriente}$
	Coefficiente de Solvencia	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Capital Contable}}$
Endeudamiento	Endeudamiento	$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}}$
	Deuda a Corto Plazo	$\frac{\text{Pasivo a Corto Plazo}}{\text{Pasivo Total}}$
	Deuda a Largo Plazo	$\frac{\text{Pasivo a Largo Plazo}}{\text{Pasivo Total}}$
	Cobertura de Gastos Financieros	$\frac{\text{BAII}}{\text{Gastos Financieros}}$
	Presión Financiera	$\frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas Totales}}$

Rentabilidad	Rentabilidad Operativa	$\frac{\text{BAII}}{\text{Activo Total}}$
	Rentabilidad Financiera	$\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Capital Contable}}$
	Retorno Sobre Ventas	$\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Ventas}}$
	Retorno Líquido	$\frac{\text{Flujo de Caja}}{\text{Ventas}}$
Gestión o Actividad Operacional	Rotación en Ventas	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$
	Rotación de Activo Fijo	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo}}$
	Rotación de Cartera	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$
	Período de Cobranza	$\frac{\text{Cuentas por Cobrar} \times 365}{\text{Ventas}}$
	Período de Pago	$\frac{\text{Cuentas por Pagar} \times 365}{\text{Compras}}$

Fuente: (Bernal-Dominguez & Amat-Salas, 2012)

Bernal-Dominguez & Amat-Salas (2012), define a los indicadores de liquidez, endeudamiento, rentabilidad y de gestión de la siguiente manera:

- Indicadores de liquidez: indicador que demuestra la capacidad que tiene una organización, cumplen con sus obligaciones a corto plazo. Por ejemplo, dentro del ratio circulante si el resultado es mayor que \$1, significa que la empresa tiene liquidez y, por ende, puede cubrir con sus obligaciones a corto plazo.
- Indicadores de endeudamiento: mide el nivel de deuda que tiene la empresa a corto y largo plazo. Por ejemplo, se recomienda que el endeudamiento no exceda el 70 %, con base en la inversión en el activo.
- Indicadores de rentabilidad: indicador que demuestra la rentabilidad o utilidad con base a las ventas, de algunos activos y del capital contable de la empresa. Por ejemplo, en el indicador de razón de margen de utilidad bruta si los

resultados salen menores que a los años pasados el gestor financiero decide mejorar en el proceso de comercialización en sus ventas para de una u otra manera poder elevar las utilidades de la organización.

- Indicadores de gestión: demuestra la eficiencia con la que se están utilizando los activos para la generación de las ventas.

### • **Relación con la administración**

Al hablar de la administración no solamente estamos hablando de la planificación, organización, dirección, coordinación, control y evaluación de las operaciones generales de la empresa o simplemente se suele pensarse en las decisiones relativas al personal. Pero existen dos puntos esenciales que tiene la administración con relación a las finanzas son:

- La planeación estratégica: que da lugar a las actividades más importantes de la administración, la cual no se puede lograr sin considerar su influencia en el bienestar financiero general de la organización.
- Las decisiones relacionadas con el personal: relacionada a establecer el pago de los salarios, o simplemente contratar un nuevo personal, deben estar en función a las decisiones financieras que aseguren los fondos necesarios para que estén disponible para dichas acciones.

Por estas razones, los directivos deben tener al menos una noción general de los términos de la administración financiera para la toma de decisiones infundadas en dichas terminologías. Y por otro lado, la administración financiera, se basa en la optimización de los recursos financieros, logrando así maximizar las utilidades a largo plazo, aumentando el capital contable de las organizaciones.

## La gestión financiera y las PyMES

Dentro de la gestión financiera el gerente financiero manipula la información contable con el fin de analizar, planear y distribuir recursos financieros para las PyMES, dando lugar a la implementación de los principios económicos como base para la toma de decisiones financieras que favorezcan los intereses de la entidad. Es por eso que la gestión financiera es un aspecto fundamental en el panorama de las PyMES, por tal motivo, es significativo contar con herramientas que faciliten dicha gestión para de una u otra manera tratar de optimizar los procesos que logren el éxito de la organización.

Dentro del estudio de Bojórquez Zapata & Pérez Brito (2012), argumenta que la gestión financiera es una temática muy primordial dentro de las pequeñas empresas o empresas familiares, ya que ésta se encuentra influenciada por los objetivos que la familia tiene en la organización, dando lugar a un efecto esencial en su competitividad y permanencia en el mercado. En donde la información económica-contable como parte de la gestión financiera en las pequeñas empresas o empresas familiares es esencial para que el gerente pueda tomar decisiones más adecuadas para el entorno de la empresa (Bojórquez Zapata & Pérez Brito, 2012).

Así mismo, Saavedra-García, Tapia-Sánchez, & Aguilar-Anaya (2016), argumenta que la importancia de la utilización de los sistemas de información y gestión financiera en las pymes se enfocan en la utilidad que éstos tienen a la hora de la toma de decisiones por parte de los directivos de la empresa y la capacidad que tienen para proporcionar una visión de largo plazo de la situación económica-contable de la organización.

Por otro lado, Villegas (2016), explica que por el proceso de estandarización contable internacional liderado por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad o en inglés IASB (International Accounting Standard Board), surge la iniciativa para la creación de las NIIF-PyMES, promoviendo



la preparación homogénea de la información financiera y contable, siendo útil para la toma de decisiones y la productividad en las PyMES.

Así mismos autores como Soto G. et al. (2017), argumentan que:

“Se menciona en el prólogo (P7) de las NIIF para PYMES, respecto al objetivo de los estados financieros, que es “suministrar información sobre la situación financiera, el rendimiento y los flujos de efectivo de una entidad, que sea útil para esos usuarios al tomar decisiones económicas”. Es por ende, que la empresa debe procurar tomar decisiones adecuadas basándose en un análisis financiero sustentado en la información que suministran los estados financieros” (p. 11).

**Escenarios externos que afectan a las empresas (cambios en lo político, social y económico, inestabilidad en los mercados internos y externos), todo lo cual afecta directamente la gestión financiera de las empresas.**

Las empresas suelen gozar de beneficios a través de políticas que van en beneficio de su rentabilidad, pero a su vez están expuestas a diferentes escenarios que las afectan de manera considerable, los escenarios a las que se enfrentan las empresas son: La apertura comercial o importación, la inestabilidad política en los países, el ambiente demográfico y el ambiente económico, los cuales los develaremos a continuación:

La apertura comercial o importación, este escenario, es sin duda favorable para los demandantes (compradores) ya que al existir mayor productos ofertados en el mercado, estos gozan con la disminución de los precios, pero las empresas en el mayor de los casos, por su escaso nivel de competitividad, no pueden obtener el beneficio esperado (Fuentes-López, García-Salazar, Zamudio-Sánchez, & Matus-Gardea, 2008).

La inestabilidad política en los países, este escenario afecta de manera interna a la economía del país y a su vez de manera externa a las empresas, ya que en este entorno se genera un ambiente inestable para realizar negociaciones debido al constante cambio de políticas económicas, con lo cual se frena tanto la inversión nacional como la extranjera.

El ambiente demográfico, este escenario es bastante sensible para las empresas, ya que los consumidores son su razón de ser, en este ambiente se debe conocer el pensamiento del consumidor para poder satisfacer sus necesidades y así poder obtener el mayor beneficio económico.

El ambiente económico, este escenario consiste en el poder de adquisición de los demandantes. El poder de adquisición es dependiente del nivel de ingresos y de los ahorros que posea el individuo, además del precio de la oferta. En este escenario es muy importante conocer las tendencias económicas en el mercado.

Así mismo, Vanegas & Restrepo (2016), mencionan otros escenarios que pueden afectar el entorno de la empresa, estos pueden identificarse de manera interna y externa: Los internos, los recursos humanos y el tipo de organización; y los externos, las tendencias de mercado y la legislación de los países.

## **Conclusiones del capítulo.**

El enfoque principal de este Capítulo es el de permitir el conocimiento de la importancia, los objetivos, funciones y metas de la gestión financiera en las empresas y a su vez, el comportamiento de los entes económicos.

Además de, conocer el rol de los gestores financieros dentro de las organizaciones, quienes se enfocan en el control de las operaciones y en la toma de decisiones de la empresa, para darle el mayor beneficio económico al final de cada periodo contable.

A su vez, identificar la relación de la gestión financiera con otras disciplinas como lo son la economía, la contabilidad

y la administración, denotando que todas funcionan como complemento entre ellas para poder obtener un mayor control en la gestión de las empresas.

De igual manera, tiene la finalidad de demostrar los desafíos que se le pueden presentar a las PYMES en el entorno mercantil e identificar los diferentes escenarios externos que pueden afectar su operatividad y su posterior rentabilidad.

Además, puede convertirse en guía académica para el personal docente en temática relacionada a la gestión financiera y lo relacionado a la organización de las empresas.

## Referencia bibliográfica

---

- Amat, O., & Puig, X. (2012). Marco general de las finanzas corporativas. *Contabilidad Y Dirección*, 15, 11-39.
- Bernal-Dominguez, D., & Amat-Salas, O. (2012). ANUARIO DE RATIOS FINANCIEROS SECTORIALES EN MÉXICO PARA ANÁLISIS COMPARATIVO EMPRESARIAL. *Ra Ximhai*, 8(2), 271-286.
- Block, S. B., Hirt, G. A., & Danielsen, B. R. (2013). *Fundamentos de Administración Financiera* (McGraw-Hil). Mexico, D.F.: Decimacuarta Edición, McGraw-Hill SA.
- Bojórquez Zapata, M. I., & Pérez Brito, A. E. (2012). La gestión financiera en las PYMES familiares de la industria textil en Yucatán. *Revista El Buzón de Pacioli*, 77, 52-74.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas*. (McGraw-Hil, Ed.). Mexico, D.F.: Novena Edición, editorial McGraw-Hill SA.
- Carreño G., F., & Moreno A., E. (2010). *EL ESQUEMA MENTAL Y LA ÉTICA EN EL MANEJO DE LAS FINANZAS. UNIVERSIDAD MILITAR NUEVA GRANADA*. Retrieved from <http://repository.unimilitar.edu.co/handle/10654/3742>
- Cibrán, P., Prado, C., Crespo, M., & Huarte, C. (2013). *Planificación Financiera*. (ESIC Editorial, Ed.) (Primera). Madrid.
- Córdoba P., M. (2012). *Gestión financiera*. (Ecoe Ediciones, Ed.) (Primera). Bogota.
- Folbre, N., & Heintz, J. (2017). ¿Inversión, consumo o bien público? Trabajo no remunerado y transferencias intrafamiliares en la macroeconomía. *EKONOMIAZ. Revista Vasca de Economía*, 91(1), 100-121.
- Fuentes-López, M., García-Salazar, A., Zamudio-Sánchez, F., & Matus-Gardea, A. (2008). Políticas que afectan la competitividad de la producción de madera aserrada en México. *Madera Y Bosques*, 14(2), 29-39. <https://doi.org/1405-0471>
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera*. (Pearson, Ed.), *Decimasegunda Edición*, editorial Pearson (Vol. 12). Mexico.

- Gómez-Bezares, F., Madariaga, J., Santibañez, J., & Apraiz, A. (2013). *Finanzas de Empresa*. (Deusto Business School, Ed.). Vizcaya.
- Gómez, M. (2016). NIIF y MIPYMES: retos de la contabilidad para el contexto y la productividad. *Cuadernos de Administración*, 29(53), 49-76. <https://doi.org/ISSN: 0120-3592>
- International Financial Reporting Standards. NIC 7. Estado de Flujos de Efectivo, CINIF § (2016). CINIF.
- Leyva R., E. (2014). Modelos multifactores macroeconómicos desde la perspectiva del Arbitrage Pricing Theory (APT). *Análisis Económico*, XXIX(71), 113-135.
- Merino, R. (2016). Finanzas Corporativas en Proyectos Sustentables. *Revista de Tecnología*, 15(1), 11-40.
- Ortiz, J. (2013). *Gestión Financiera*. (Editex S. A., Ed.). Madrid.
- Pareja V., I. (2012). *Decisiones de Inversión*. (Editorial Pontificia Universidad Javeriana, Ed.). Colombia.
- Robles, C. (2012). *Fundamentos de Administración Financiera*. (RED TERCER, Ed.). Mexico: Primera Edición, Red Tercer Milenio.
- Rosillón, N., & Alejandra, M. (2009). Análisis financiero: Una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14(48), 606-628.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). Finanzas Corporativas. (The McGraw, Ed.), *Novena Edición, McGraw-Hill SA* (Novena). Mexico, D.F.
- Saavedra-García, M. L., Tapia-Sánchez, B., & Aguilar-Anaya, M. de los Á. (2016). La gestión financiera en las pymes del Distrito Federal, México. *RPE Artículos Originales*, 3(2), 55-69. <https://doi.org/dx.doi.org/10.16967/rpe.v3n2a5>
- Soto G., C., Ramon G., R., Sarmiento Ch., C., & Mite, M. T. (2017). ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS "La clave del equilibrio gerencial." (Grupo Compas, Ed.). Guayaquil: Primera Edición, Grupo Compás.
- Van, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). Fundamentos de Administración Financiera. (PEARSON ED, Ed.), *Decimotercera Edición, editorial Pearson*. Mexico.

Vanegas, J., & Restrepo, J. (2016). Factores que afectan el posicionamiento de productos en el exterior: el caso del sector floricultor antioqueño. *Civilizar. Ciencias Sociales Y Humanas*, 16(30), 145-160. <https://doi.org/1657-8953>

# 03 Capítulo Estados financieros basados en NIIF

Amarilis Borja Herrera; Ronald Ramón Guanuche;  
Mariana Verdezoto Reinoso

El presente capítulo trata acerca de los estados financieros preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), el cual constituye una verdadera propuesta actualizada en el ámbito académico universitario de esta disciplina, sometida en los últimos tiempos a cambios trascendentales a nivel internacional, y que actualmente precisa de un valioso aporte basado en fundamentos teóricos y prácticos.

Las Normas Internacionales de Información Financiera, establecen como conjunto completo de estados financieros que toda entidad debe generar como producto de su proceso operativo y con respaldo en la contabilidad, un Estado de Situación Financiera, conocido también como Balance

---

**Amarilis Borja Herrera:** ecuatoriana. Ingeniera Comercial por la Universidad Técnica de Machala, Magíster en Docencia Universitaria e Investigación Educativa por la Universidad Nacional de Loja. Doctora Ph.D. en Ciencias Contables y Empresariales por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos - UNMSM. Vicerrectora Académica de la Universidad Técnica de Machala.

**Ronald Ramón Guanuche:** ecuatoriano. Magíster en Auditoría y Contabilidad. Especialista en Tributación. Ingeniero Comercial, Contador Público, Licenciado en Contabilidad y Auditoría, por la Universidad Técnica de Machala. Profesor Titular Auxiliar Nivel 1, Grado 1, Docente Investigador de la Unidad Académica de Ciencias Empresariales de la Universidad Técnica de Machala

**Mariana Verdezoto Reinoso:** ecuatoriana. Ingeniera en Contabilidad y Auditoría. Magíster en Auditoría Integral por la Universidad Técnica Particular de Loja. Profesor Titular Auxiliar Nivel 1, Grado 1, Docente Investigador de la Unidad Académica de Ciencias Empresariales de la Universidad Técnica de Machala.

General, un Estado del Resultados Integral, un Estado de Cambios en el Patrimonio y, por último, un Estado de Flujo del Efectivo, informes que se constituyen base para una adecuada toma de decisiones por parte de los usuarios de la información financiera.

De acuerdo con lo anterior, este capítulo pretende que el lector adquiera los conocimientos y términos fundamentales para la preparación de estados financieros útiles y confiables.

## El lenguaje de las NIIF

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), se consideran hoy en día un lenguaje universal de la contabilidad y las finanzas, el cual consiste en tener un sistema unificado, estandarizado y homologado de las normas y procedimientos contables, tienen como objetivo garantizar la calidad de la información contenida en los estados financieros de las empresas, con una adecuada aplicación de la normativa se obtendrá estados financieros transparentes, íntegros, fiables, comparables con los de la misma entidad o entidades de las mismas características, los profesionales de la contaduría pública, deben estar preparados para adoptar estas nuevas exigencias propias de un mundo globalizado, indistintamente del uso que se dé a la información financiera, tal situación ha beneficiado a la profesión y da la posibilidad de trasladarse hacia otros horizontes, en los cuales dichos conocimientos y especialización garantiza la estadía y el desempeño profesional del que decida emigrar en búsqueda de mejoras económicas y de calidad de vida.

Así, como explican Molina Llopis, Díaz Becerra, Vásquez, & Casinelli (2014), en la actualidad muchos países cuentan con sus propias normas regulatorias para el ejercicio de la contabilidad, sin embargo, ante el desbordante desarrollo tecnológico, se le ha permitido contar con nuevas formas de hacer negocio a nivel internacional, lo que sin lugar a dudas de forma directa o indirectamente la adopción de las NIIF se vuelve necesaria, en virtud de que los países necesitan un



idioma universal, a la hora de la hacer negocios y de elaborar de los estados financieros.

Es así que la presentación de estados financieros, con relación a las NIIF está dirigida a proporcionar información financiera unificada a las organizaciones extranjeras, es decir, información que respalda o refleja la situación financiera (activos, pasivos y patrimonio), rendimiento financiero (ingresos y gastos) y flujos de efectivo e información adicional de la organización; que sea ventajosa a los grupos de inversionistas a la hora de toma de decisiones financieras. (Perea, Castellanos, & Valderrama, 2016)

El Comité de Normas Internacionales de Contabilidad o como en sus siglas en ingles IASC (International Accounting Standard Committee) fue creado en 1973, el cual estuvo encargado de las emisiones de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), mientras que en el año 2001 tuvo una transformación y se convierte en lo que actualmente se conoce como Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad o en sus siglas en ingles IASB (International Accounting Standard Board). Consejo que tiene como atribución principal, la difícil tarea de recomendar la aplicación de estas normas contables a nivel mundial. (O. A. Díaz Becerra, Durán Rojo, & Valencia Medina, 2012; O. Díaz Becerra, 2014; Perea et al., 2016)

Los cambios en los organismos emisores y reguladores de normas contables, no implican cambios de forma simplemente, las profundidades de los mismos son evidentes, tal como lo expresa Gómez (2016:60): "(...) implica la transición de la regulación de la contabilidad, concebida como proceso, a concentrarse en los informes financieros, entendidos como productos del proceso".

Lo antes planteado, no se centra en el conjunto de procesos contables propios de las empresas, sino más bien en establecer requisitos mínimos con los que debe contar la información financiera que reflejen el Estado de Situación Financiera, el Estado de Resultados Integrales, el Estado de Flujo de Efectivo y el estado de Cambios en el Patrimonio,

de las entidades, para ser considerada íntegra, fiable y comparable. Estos estados financieros serán objeto, luego, de elaboración de informes de seguridad con dictámenes de auditoría libre de salvedades o con salvedades, con sus respectivas notas revelatorias e informes de uso interno para la gerencia, con la intención de invertir en la misma o emplear las utilidades retenidas para el incremento de su capital o para el reparto de los mismos; la adquisición de préstamos bancarios para reinvertirlos en la empresa a su cargo, ya sea con la finalidad de adquirir bienes y servicios o para expandir las instalaciones. Es decir, las decisiones a tomar por parte de los usuarios de la información financiera, dependerá de los resultados reflejados en dichos estados financieros.

Agreda (2013) y Peña (2013), establecen que las NIIF, están conformado de la siguiente manera:

- Normas Internacionales de Contabilidad (NIC);
- Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- Interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones (SIC); e
- Interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF).
- Normas Internacionales de Información Financiera para Pymes.

El propósito fundamental de las NIIF es globalizar la información financiera de las empresas, por medio de normas generales de aplicación mundial, donde se garantice la integridad, comprensión y comparación de la información financiera, con el fin de facilitar la toma de decisiones al proveedor de capitales, de igual forma, mejorar los sistemas de control minimizando el riesgo de posibles fraudes financieros, además de facilitar los negocios internacionales a través de un lenguaje financiero único. Asimismo, Agreda (2013), expresa que países como: Australia, Nueva Zelanda, Hong Kong, Rusia, Sudáfrica, la Unión Europea, Estados Unidos,

México, Canadá, Brasil, Chile, Venezuela, Reino Unido, India, Japón, China, Corea entre otros, ya han adoptado las NIIF en su totalidad para la presentación de sus informes financieros.

En la tabla 1, se mencionan las Normas Internacionales de Información Financiera, las cuales se denotan a continuación.

Tabla 1. Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

<b>Norma</b>	<b>Identificación de la norma</b>
NIC 1	Presentación de Estados Financieros
NIC 2	Inventarios
NIC 7	Estado de Flujo de Efectivo
NIC 8	Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones y Errores
NIC 10	Hechos Ocurridos Después del Periodo sobre el que se Informa
NIC 12	Impuestos a las Ganancias
NIC 16	Propiedad Planta y Equipo
NIC 17	Arrendamientos
NIC 19	Beneficios a Empleados
NIC 20	Contabilización de las Subvenciones del Gobierno e Información a Revelar sobre Ayudas Gubernamentales
NIC 21	Efectos de las variaciones en las tasas de cambios de la moneda
NIC 23	Costos por préstamos
NIC 24	Información a revelar sobre partes relacionadas
NIC 26	Contabilización e información sobre planes de beneficios por retiro
NIC 27	Estados Financieros separados
NIC 28	Inversiones Asociadas y negocios conjuntos
NIC 29	Información Financieras en economías Hiperinflacionaria
NIC 32	Instrumentos Financieros presentación
NIC 34	Información Financiera Intermedia
NIC 36	Deterioro del Valor de los Activos
NIC 37	Provisiones, Pasivos Contingente y activos contingente.
NIC 38	Activos Intangibles

NIC 39	Instrumentos Financieros reconocimiento y medición.
NIC 40	Propiedades de Inversión
NIC 41	Activos Biológicos
NIIF 01	Adopción por primera vez de la Normas Internacionales de Información Financiera
NIIF 02	Pagos basados en acciones
NIIF 03	Combinación de negocios
NIIF 04	Contrato de Seguros
NIIF 05	Activos no corrientes mantenidos para la venta
NIIF 06	Exploración y evaluación de recursos minerales
NIIF 07	Instrumentos financieros información a revelar
NIIF 08	Segmentos de operación
NIIF 09	Instrumentos financieros
NIIF 10	Estados financieros consolidados
NIIF 11	Acuerdos conjuntos
NIIF 12	Información a revelar sobre participaciones en otras entidades.
NIIF 13	Medición del valor razonable
NIIF 14	Cuentas de Diferimiento de actividades regulares
NIIF 15	Ingreso de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes
NIIF 16	Arrendamientos.
	Marco conceptual

Fuente: Elaborado por los autores

En la tabla 2, se identifican las Normas Internacionales de Información Financiera para las PYMES.

Tabla 2. Normas Internacionales de Información Financiera para PYMES.

<b>Sección</b>	<b>Identificación de la norma</b>
Sección 1	Pequeñas y Medianas Empresas
Sección 2	Conceptos y Principios Fundamentales
Sección 3	Presentación de Estados Financieros
Sección 4	Estado de Situación Financiera
Sección 5	Estado de Resultado Integral y Estado de Resultados
Sección 6	Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Resultados y Ganancias Acumuladas
Sección 7	Estado de Flujo de Efectivo
Sección 8	Notas a los Estados Financieros
Sección 9	Estados Financieros Consolidados y Separados
Sección 10	Políticas, Estimaciones y Errores Contables
Sección 11	Instrumentos Financieros Básicos
Sección 12	Otros Temas Relacionados con los Instrumentos Financieros
Sección 13	Inventarios
Sección 14	Inversiones en Asociadas
Sección 15	Inversiones en Negocios Conjuntos
Sección 16	Propiedades de Inversión
Sección 17	Propiedad, Planta y Equipo
Sección 18	Activos Intangibles distintos de la Plusvalía
Sección 19	Combinación de Negocios y Plusvalía
Sección 20	Arrendamientos
Sección 21	Provisiones y Contingencias
Sección 22	Pasivos y Patrimonio
Sección 23	Ingresos de Actividades Ordinarias
Sección 24	Subvenciones del Gobierno
Sección 25	Costos por Préstamos

Sección 26	Pago Basados en Acciones
Sección 27	Deterioro del valor de los Activos
Sección 28	Beneficios a los Empleados
Sección 29	Impuestos a las Ganancias
Sección 30	Conversión de Moneda Extranjera
Sección 31	Hiperinflación
Sección 32	Hechos Ocurridos Después del Periodo Sobre el que se Informa
Sección 33	Información a Revelar Sobre partes Relacionadas
Sección 34	Actividades Especializadas
Sección 35	Transición a las NIIF para las PYMES

Fuente: Elaborado por los autores

## Estructura y marco conceptual para la preparación y presentación de estados financieros bajo NIIF.

### Presentación de estados financieros basados en la Norma Internacional de Contabilidad N° (NIC 1).

La NIC 1, se convierte en el referente a seguir por parte de las empresas, en la preparación y presentación de información financiera. El propósito es facilitar información útil para el usuario al momento de analizar los estados financieros de una empresa y tomar decisiones.(International Financial Reporting Standards, 2016a)

#### Objetivo.

Esta norma busca establecer la base para la preparación de los estados financieros, para asegurar que tengan los mismos lineamientos para ser comparados, tanto con estados financieros de periodos anteriores de la misma empresa, y así también con los estados de otras empresas. La norma establece guías para determinar la estructura y requisitos mínimos sobre los contenidos.(International Financial Reporting Standards, 2016a)

## **Finalidad de los estados financieros.**

La finalidad de los estados financieros es reflejar información, sobre el rendimiento económico, la estructura financiera, los flujos de efectivo y la administración de la organización, dirigida a usuarios internos y externos de la empresa, con mayor énfasis al proveedor de capitales, entre estos los propietarios, accionistas, inversionistas prestamistas de recursos, entre otros. (Molina Llopis, 2013)

Como se mencionó anteriormente, para que exista un criterio acertado de los resultados que presentan los estados financieros, estos pueden ser comparados entre la misma empresa, así como para los resultados reflejados por otras organizaciones del mismo ramo; en esto radica el objetivo principal de la aplicación de las NIIF a nivel mundial, debido a que las personas que van a discutir sus resultados, dispongan de las herramientas profesionales para llevar a cabo el análisis y tomar la mejor decisión en beneficio al objetivo u objetivos que se habrían planificado.

## **Hipótesis del negocio en marcha.**

Los estados financieros se preparan por lo general bajo el supuesto de que la empresa está en funcionamiento y continuará su actividad dentro de un futuro cercano. Considerando que la empresa no tiene la intención de liquidar o recortar de forma importante la escala de sus operaciones. Sí esto existiera, los estados financieros pudieran prepararse sobre una base diferente, lo cual quedaría a consideración de la empresa y tendría que ser revelada. (International Financial Reporting Standards, 2010); (Rendón, Montaña, & Gaitán, 2013).

## **La base contable de acumulación (devengado).**

La base contable de acumulación o devengo, describe los efectos de las transacciones y circunstancias sobre los recursos económicos y los derechos de los acreedores de la empresa, el devengado establece, que se debe informar

en los periodos en que dichos efectos tienen lugar, incluso si como resultado los cobros o pagos se producen en un periodo diferente. Esto es importante, ya que proporciona una base para evaluar el rendimiento del pasado y posible futuro de la empresa.(International Financial Reporting Standards, 2010); (Morillo, 2010).

La información sobre el rendimiento financiero de una empresa en un periodo determinado, indica la medida en que los precios del mercado o las tasas de interés han variado, afectando a la capacidad de la empresa para generar entradas de efectivo neto. Además, la base contable de acumulación (devengo) de la empresa reconocerá las partidas de activos, pasivos, patrimonios, ingresos y gastos.(International Financial Reporting Standards, 2016a)

Las empresas que deciden invertir sus recursos en bienes o en capital, buscan mantenerse en el mercado, y para ello, deben ceñirse o regirse por la reglamentación que les atañe, indistintamente del tipo de actividad que realice; de allí que, todo empresario o propietario de cualquier empresa se preocupe por mantenerse a flote y, de ser posible, entre los mejores de su ramo. Entonces, la correcta aplicación de las herramientas contables y financieras demostrará que dicha inversión ha rendido los frutos para los cuales fue creada.

Toda empresa busca obtener el financiamiento sin arriesgar su inversión o capital, así que para nadie es un secreto, que hay que manejar la teoría del devengo, ya que de ello depende, la forma de informar sobre los efectos de los resultados de lo cobrado en comparación con lo pagado y del periodo para que se lleven a cabo ambas operaciones, puesto que esto mide el rendimiento y mantenimiento futuro de la empresa indistintamente del sector empresarial al que pertenezcan o del quiera formar parte, si es una empresa en etapa preoperativa.

### **Características cualitativas de la información financiera.**

El objetivo de la información financiera constituye parte del fundamento del Marco Conceptual de las NIIF(2010). Este



marco, además, contiene las características cualitativas de la información financiera y los elementos que constituyen los estados financieros.

La aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en la preparación y presentación de estados financieros garantizan la calidad en los resultados a obtener; de allí que, las características cualitativas de la información financiera se convierten en los principios fundamentales al momento de procesar, estructurar y presentar información financiera, por lo tanto, es necesario tener presente cada uno de sus definiciones. Las características cualitativas de la información financiera se clasifican en: características fundamentales y características de mejora (Morillo, 2010); (da Silva, Reis, Veras, & Cardoso, 2013), y en la tabla 3 se detallan cada una de las características cualitativas de información financiera fundamentales.

Tabla 3. Características cualitativas de información financiera fundamentales.

<b>Característica cualitativa de la información financiera fundamentales</b>	<b>Definición</b>
Relevancia.	<p>La información financiera relevante es capaz de influir en las decisiones tomadas por los usuarios. La información puede ser capaz de influir en una decisión incluso si algunos usuarios eligen no aprovecharla o son ya conocedores de ella por otras fuentes.</p> <p>La información financiera es capaz de influir en las decisiones si tiene valor predictivo, valor confirmatorio o ambos.</p>
Materialidad	<p>La información es material o tiene importancia relativa si su omisión o expresión inadecuada puede influir en decisiones que los usuarios adoptan a partir de la información financiera de una entidad que informa específica. En otras palabras, la materialidad o la importancia relativa es un aspecto específico de la relevancia de una entidad, basado en la naturaleza o magnitud, o ambas, de las partidas a las que se refiere la información en el contexto del informe financiero de una entidad individual.</p>

Representación fiel.	Para ser útil, la información financiera debe no sólo representar los fenómenos relevantes, sino que también debe representar fielmente los fenómenos que pretende representar. Para ser una representación fiel perfecta, una descripción tendría tres características. Sería completa, neutral y libre de error.
----------------------	--

Fuente: Marco Conceptual de Normas Internacionales de Información Financiera (2010)

La tabla anterior expresa la forma cualitativa de cómo debe ser presentada la información financiera, con relación a los resultados arrojados, la información financiera de calidad debe influir en las decisiones de los usuarios de dicha información; para ello, es fundamental que tales resultados permitan hacer proyecciones, estimaciones, y confirmaciones, con base en la naturaleza y magnitud de los registros contables, representando lo que fielmente pretende representar, cumpliendo con aspectos básicos como son, información completa, neutral y libre de error.

En la tabla 4, se detallan cada una de las características cualitativas de información financiera de mejora.

Tabla 4. Características cualitativas de información financiera fundamentales.

<b>Característica cualitativa de información financiera de mejora</b>	<b>Definición</b>
Comparabilidad	La información sobre una entidad que informa es más útil si puede ser comparada con información similar sobre otras entidades y con información similar sobre la misma entidad para otro periodo u otra fecha.
Verificabilidad,	Verificabilidad significa que observadores independientes debidamente informados podrían alcanzar un acuerdo, aunque no necesariamente completo, de que una descripción particular es una representación fiel

Comprensibilidad	Algunos fenómenos son complejos en sí mismos y no puede facilitarse su comprensión. La exclusión de información sobre esos fenómenos en los informes financieros puede facilitar la comprensión de la información de dichos informes financieros. Sin embargo, esos informes estarían incompletos, y por ello serían potencialmente engañosos.
Oportunidad	Oportunidad significa que los responsables de la toma de decisiones dispongan a tiempo de información, de forma que ésta tenga la capacidad de influir en sus decisiones. Generalmente, cuanto más antigua es la información, menor es su utilidad.

Fuente: Marco conceptual de Normas Internacionales de Información Financiera (2010).

Esta tabla en cambio, presenta las mejoras que pueden elaborarse a la información financiera contenida en los estados financieros definitivos y cómo en cada situación, debe incorporar datos indispensables para el correcto funcionamiento en cuanto a la forma en que deben ser comparados los datos contables, para así poderla analizar con los resultados obtenidos, llegando a ser comprensibles y con tales datos, sea posible u oportuno tomar la decisión que influya directamente en la mejora de los resultados esperados por la empresa, en cuanto a la utilidad, ganancia o superávit que haya alcanzado la organización en el periodo actual o en los periodos anteriores. Lo que realmente importa, es que dicha información sea fiable y fácilmente analizable por los expertos en materia financiera, indistintamente del país en el que se encuentren, por ende, la importancia de que sea un lenguaje único para su correcta comprensión y análisis.

## Estado de situación financiera.

El estado de situación financiera también conocido como balance general, es un estado que refleja la situación financiera de una empresa determinada, conformada estructuralmente por las cuentas de activo (recurso controlados que generan benéficos económicos futuros), pasivo (obligaciones presentes de la entidad) y patrimonio o capital contable (Robles, 2012), que permitan el control de los recursos de las organizaciones, además, de reflejar la estructura financiera de la empresa, conformada por grupos de cuentas como son: el efectivo y equivalentes, instrumentos financieros en especial las cuentas por cobrar, las existencias, propiedad – planta y equipo, cuentas por pagar, capital social, resultados acumulados, entre otros. Donde esta información es presentada a los gestores financieros y administrativos, con el fin del análisis de la situación financiera de la organización en cuestión, mediante los indicadores de liquidez, endeudamiento y rentabilidad para la tomada de decisiones de parte de la gerencia, estado que es presentado dentro de una fecha determinada. (Soto G., Ramon G., Sarmiento Ch., & Mite, 2017).

### Objetivo.

El principal objetivo del estado de situación financiera se basa en conocer la posición financiera de la organización a una fecha determinada, es decir, establecer del total activos cuánto ha sido financiado por terceras personas y cuánto pertenece o forma parte del patrimonio del ente, información primordial para la toma de decisiones del proveedor de capitales para el otorgamiento de préstamos o cualquier otro trámite que involucre la permanencia en el tiempo de las empresas solicitantes.

### Estructura.

El estado de situación financiera está estructurado por elementos como: activos, pasivos y patrimonio, las definiciones se detallan a continuación:

## Activo.

Según las NIF A5, párrafo 4 la cuenta activo está constituida por bienes, derechos y las obligaciones controlados económicamente por la empresa, con capacidades funcionales y operativas que se mantienen durante el desarrollo de cada actividad en la organización, teniendo como contra partida el beneficios o rendimiento económico en el futuro de la organización (Rajadell, Trullas, & Simo, 2014). Los activos de las empresas varían en base a la naturaleza de la actividad que realizan, estos se dividen en corrientes y no corrientes:

- Activo corriente. El activo corriente, también conocido como activo circulante, es el activo líquido que se obtiene al cierre del ejercicio contable. Además, se consideran corrientes a aquellos activos aplicados para la cancelación de un pasivo corriente y que a su vez puede transformarse en efectivo dentro de un plazo inferior a un año (Rajadell et al., 2014). Los componentes que conforman al activo corriente son los siguientes:

- Efectivo y Equivalente
- Financieros
- Inventarios
- Pagos Anticipados

- Activo No Corriente. Los activos no corrientes o también conocidos como activos fijos, son todos los bienes y derechos controlados por la organización, que no son convertidos en efectivo por la empresa, generalmente forman parte del proceso productivo y habitualmente permanece en la empresa por varios periodos o ejercicios económicos (Rajadell et al., 2014). Los componentes de la estructura del activo no corriente son los siguientes:

Indistintamente que el activo sea corriente o no corriente, lo que realmente interesa es que las empresas cuenten con dichos recursos para cubrir cualquier eventualidad o situación que amerite del posible financiamiento a través de las instituciones bancarias, ya que del total de ambos dependerá en gran medida la aprobación o no de cualquier tipo de crédito comercial.

Entre los componentes que conforman al activo no corriente son los siguientes:

- Propiedad, Planta y Equipo
- Activos Intangibles
- Propiedades de Inversión
- Activos Biológicos

### **Pasivo.**

El pasivo está conformado por las obligaciones presentes de la empresa, en otras palabras, es el financiamiento provisto por un acreedor y representa lo que la empresa debe a terceros, como el pago a bancos, proveedores, impuestos, salarios a empleados (Urueña B., 2010), estipulado en las NIF A5, párrafo 19. Conformado al igual que el activo por el pasivo corriente y pasivo a largo plazo:

- Corriente: en donde el pasivo es la integración total de las deudas y obligaciones adquiridas por la organización, las cuales tienen un vencimiento inferior a un año, en otras palabras: el plazo para el cumplimiento es menor de 12 meses.
- No corriente: también conocidos como el pasivo a largo plazo, son todas las deudas y obligaciones adquiridas por la organización, que tienen un vencimiento superior a un año del periodo del ejercicio, con un: el plazo de pago mayor a 12 meses.

Debe quedar claro que los países donde existen inflación elevada o hiperinflación, las instituciones financieras o bancarias solo otorgan créditos a corto plazo, es decir a más tardar 12 meses o un año.

### **Patrimonio.**

Dentro de las NIF A5, párrafo 32 definen al patrimonio como el valor residual de los activos de la organización, después de a ver deducidos todos los pasivos, en otras palabras, son los activos menos los pasivos. Incluyendo también todas las

aportaciones de los socios o propietarios (Mata M., 2015), estructurado de la siguiente manera:

- Capital
- Resultados
- Reservas

En la tabla 5, se observar un modelo completo del Estado de Situación Financiera:

Tabla 5. Modelo del Estado de Situación Financiera.

<b>Génesis S.A.</b> <b>Estado de situación financiera</b> <b>Al 31 de diciembre del 2017</b> <b>En dólares</b>		
Activo		
Activo Corriente		93.850,00
Caja	16.850,00	
Banco	20.000,00	
Cuenta por Cobrar	17.000,00	
Inventarios	40.000,00	
Activo no Corriente		102.000,00
Terreno	60.000,00	
Muebles y Enseres	8.000,00	
Equipo	13.000,00	
Vehículo	30.000,00	
Depreciación de Propiedad, Planta y Equipo	(6.000,00)	
Deterioro de Vehículo	(3.000,00)	
Total Activo		195.850,00
Pasivo		
Pasivo Corriente		69.600,00
Cuenta por pagar	15.000,00	
Documento por pagar	35.000,00	
Sueldos y Salarios por pagar	2.000,00	

Comisiones por pagar	3.000,00	
Arriendos por pagar	2.000,00	
Servicios básicos por pagar	600,00	
Préstamo bancario porción corriente por pagar	12.000,00	
Pasivo largo plazo		48.000,00
Préstamo bancario por pagar	48.000,00	
Total Pasivo		117.600,00
Patrimonio		78.250,00
Capital Social	50.000,00	
Reservas Legal	10.000,00	
Utilidad del Ejercicio	17.250,00	
Otro Resultado Integral del Periodo	1.000,00	
Total Pasivo +Patrimonio		195.850,00
F. GERENTE	F. CONTADOR	

Fuente: Elaborado por los autores

Como se observa, el estado de situación financiera ofrece información sobre la estructura financiera de la empresa, en otras palabras, detalla del total de sus activos corrientes y no corrientes, cómo estos han sido financiados por terceros y cuáles forman parte del patrimonio de la entidad. Al usuario de la información financiera como es el proveedor de capitales, le genera información sobre los niveles de liquidez, solvencia, rotación de inventarios, rendimiento sobre patrimonio entre otros, que le permitirán tomar decisiones de inversión, el análisis de los pasivos permitirá a los proveedores evaluar la situación de la empresa y facilita las decisiones de carácter crediticio.

De igual forma, el grupo de patrimonio muestra las cuentas capital social, que representa los valores que aportaron los accionistas para la constitución de la compañía, así mismo, se tienen las cuentas de reservas, las cuales pueden ser de carácter legal, estatutaria y facultativa. Cada una éstas deben estar bien definidas, cómo se originan y cuál es fin



para el que fueron reconocidas. Siempre su origen parte de las ganancias que la empresa pueda generar y su fin obedece a aspectos legales y de constitución de la compañía, también se pueden señalarlas subcuentas son los resultados, compuestas por la utilidades retenidas y la utilidad del ejercicio, la primera representa a las utilidades anuales que no han sido repartidas entre los accionistas, en cambio la segunda es el resultado obtenido en periodo objeto de cierre, que puede estar reflejada por una utilidad o pérdida, por último, se tiene la cuenta otros resultados integrales del periodo, como producto de aplicación de las NIIF.

Para todo proveedor de capital se vuelve necesario conocer la situación real de la empresa o empresas con las que posean relaciones comerciales y con las que pretendan invertir sus recursos financieros; de allí que, es indispensables que los estados financieros estén siempre disponibles, es decir, se encuentren actualizados, lo que realmente cuenta es que estos datos deben ser lo más reales posibles o que demuestren a ciencia cierta la situación actual de la empresa en el tiempo, ya que pueden ser solicitados dos o más años que se lleven a cabo las comparaciones que consideren pertinentes de los resultados previos o anteriores con los que actualmente se están presentando. Debe quedar claro, que la base de comparabilidad, dependerá de lo que solicite el inversionista o persona interesada en adquirir o invertir sus recursos o ingresos en dicha empresa, por ende la importancia de que dicha información se encuentre disponible y al día.

### **Estado de resultado integral.**

El estado de resultado integral forma parte del conjunto completo de estados financieros que toda entidad debe presentar, según lo establece la Norma Internacional de Contabilidad NIC 1. Este estado financiero refleja los resultados económicos obtenidos durante un determinado periodo de tiempo, se debe presentar mínimo una vez por año, es decir se lo puede preparar y presentar de forma mensual, bimensual, trimestral, semestral etcétera,

Con base en lo que establece la NIC 1, su estructura contempla una relación entre el estado de resultados del periodo y los otros resultados integrales, que al sumarlos se obtendría el resultado integral, su elaboración estará en concordancia con lo que establece la hipótesis fundamental de “Negocio en Marcha”, es decir, deben ser elaborados siempre y cuando la gerencia de la empresa no pretenda liquidar o cesar en sus actividades a la entidad. Cuando la gerencia realice esta evaluación y como resultado se establezca un alto porcentaje en probabilidades de que no se cumpla con la hipótesis fundamental, la entidad deberá dar a conocer tal situación, por medio de revelaciones.

El estado de resultados integrales debe ser elaborado con base a lo que establecen las normas contables internacionales, es decir, su presentación será razonable y en cumplimiento a lo que establecen las NIIF, entendiéndose como información razonable, la presentación de información fidedigna de los efectos de las transacciones y el cumplimiento con dichas normas internacionales lo plasmará la entidad en una de sus notas, con una declaración explícita y sin reservas de dicho cumplimiento. De igual forma, toda entidad preparará su Estado de Resultados utilizando la base contable del devengo. Para un mejor entendimiento, una entidad reconocerá una partida de ingreso o gasto cuando satisfaga las definiciones y criterios de reconocimiento previstos en el marco conceptual.

El estado de resultado integral, normalmente conocido como estado de pérdidas y ganancias, proporciona un reporte financiero en un periodo determinado, generalmente terminando el 31 de diciembre de cada año (Gitman & Zutter, 2012), que demuestra los resultados de operación de la organización tales como: los ingresos obtenidos, los gastos efectuados en la operatividad de la empresa y como contraparte, la utilidad, superávit, ganancia y/o pérdida o déficit que sufre el capital contable de la empresa en dicho periodo (Ross, Westerfiel, & Jaffe, 2012), cuya información es utilizada para analizar el éxito o fracaso de la empresa y, en función a esto, tomar decisiones. En la figura 1 se mencionan los objetivos del Estado de Resultados

Figura 1. Objetivos del Estado de Resultados.

1	Realizar una evaluación de la rentabilidad de la organización y su capacidad de generar utilidades.
2	Medir el desempeño de la organización.
3	Determinar la repartición de los dividendos.
4	Estimar los flujos de efectivo al poder realizar proyecciones de las ventas.

Fuente: Elaborado por los autores

## Estructura del estado de resultado

### Ingresos.

Partida que está conformada principalmente por todos incrementos de los beneficios económicos que genera una organización relacionado con la venta de inventarios, la prestación de servicios o por cualquier otro concepto que se derive de la operatividad de la empresa. Estas partidas se pueden presentar como un aumento del valor de los activos o una disminución de los pasivos durante un periodo, con resultados que reflejan utilidad o pérdida presente o futura, los ingresos se clasifican en:

- Ingresos ordinarios. Aquellos ingresos relacionados directamente con las actividades propias de la empresa ejemplo, venta de bienes, prestación de servicios, intereses, comisiones entre otros
- Ingresos no ordinarios. Ingresos que generalmente no se relacionan directamente con las actividades propias de la empresa y que en la mayoría de los casos se presenta de forma temporal o esporádica debido a situaciones que ameriten de la creación de la misma, y cuya ubicación será presentada más adelante.

## Egresos.

Rubro que representa el decremento de los beneficios económicos de la empresa generada por los gastos o desembolsos durante el desarrollo de sus actividades, así mismo, representan aquellas disminuciones en el valor de los activos que pueda presentar la organización durante un ejercicio contable o el aumento de pasivos producto de la adquisición de deudas u obligaciones que serán canceladas en base a lo acordado con el proveedor o grupo de proveedores que se les adeude. Los egresos se clasifican en:

- **Costos.** Es el valor sacrificado, medido en términos monetarios, mediante la reducción de activos o el aumento de pasivos, hasta obtener un beneficio presente o futuro. Partida que representa aquellos desembolsos que realiza la empresa y que se activan en los productos a ser fabricados, ejemplos: los costos de producción, los costos por servicios, costos de ventas, entre otros. Este tipo de cuenta se presenta en aquellas empresas que compra materia prima como tal y que luego será sometida a un proceso de transformación en el que convergen la mano de obra y los costos indirectos de fabricación para establecer que los productos, unidades o artículos han sido completados o terminados y están disponibles para ser vendidos, y los mismos se encuentran en la clasificación de activos dentro de la cuenta de inventario de productos terminados.
- **Gastos.** En el estado de resultados se debe reconocer un gasto cuando se ha generado un decremento de los beneficios económicos futuros, como es aquel costo que ha producido un beneficio pasado o presente, una vez comparado con los ingresos. Partida que representa aquellos desembolsos destinados a cubrir las actividades operativas de la empresa y se reflejan en los resultados, ejemplo: los gastos de administración, los gastos de ventas, financieros entre otros.

## **Información a presentar en los resultados del periodo.**

Según lo establece la NIC 1, un estado de resultados incluirá en su presentación por separado.

- Ingresos de actividades ordinarias
- Ingresos por intereses calculados utilizando el método del interés efectivo
- Ganancias o pérdidas que surjan de la baja en cuentas de activos financieros medidos a costo amortizable.
- Costos financieros
- Pérdidas por deterioro del valor determinador de acuerdo a la NIIF 9
- Gasto por Impuestos
- Gastos ordinarios
- Importe único para operaciones discontinuadas NIIF 5

## **Presentación del estado de resultados.**

El estado de resultados integrales se puede presentar por dos métodos que toman como base fundamental el desglose, el primero según la “naturaleza de los gastos”, es decir, la entidad agrupará sus partidas de gastos según su naturaleza ejemplo: sueldos, depreciaciones, transporte, publicidad, etc.

El segundo método de presentación del estado de resultados integrales se conoce como en “función de los gastos” o del “costo de ventas”, es decir, la entidad agrupará sus partidas de gastos por su función, ejemplo: administrativos, de ventas, financieros. Bajo este método se debe presentar de forma separada el costo de ventas de las demás partidas. En la tabla 6, se demuestra un modelo completo del Estado de Resultados.

Tabla 6. Modelo de restado de resultado integral según la naturaleza de los gastos.

<b>Génesis S.A.</b> <b>Estado de resultados integrales</b> <b>Desde el 01 de enero al 31 de diciembre del 2017</b> <b>En dólares</b>	
Ventas	175.000,00
Variación e inventarios	105.000,00
Utilidad Bruta	70.000,00
Gastos ordinarios	52.750,00
Salarios y Salarios	12.000,00
Comisiones	8.750,00
Publicidad	6.000,00
Arrendamiento	12.000,00
Depreciación	6.000,00
Servicios Básicos	5.000,00
Deterioro de Activos	3.000,00
Utilidad del Ejercicio	17.250,00
Otros Resultados Integrales	
Ganancia por revaluación de propiedad planta y equipos	1.000,00
Otro Resultado Integral del año	1.000,00
Resultado Integral del Periodo	18.250,00
F. GERENTE	F. CONTADOR

Fuente: Elaborado por los autores

Tabla 7. Modelo de restado de resultado integral según la función de los gastos.

<b>Génesis S.A.</b> <b>Estado de resultados integrales</b> <b>Desde el 01 de enero al 31 de diciembre del 2017</b> <b>En dólares</b>	
Ventas	175.000,00
Costo de venta	105.000,00
Utilidad Bruta	70.000,00
Gastos ordinarios	52.750,00
Gastos de administración	26.000,00
Gastos de ventas	26.750,00
Utilidad del Ejercicio	17.250,00
Otros Resultados Integrales	
Ganancia por revaluación de propiedad planta y equipos	1.000,00
Otro Resultado Integral del año	1.000,00
Resultado Integral del Periodo	18.250,00
F. GERENTE	F. CONTADOR

Fuente: Elaborado por los autores

## Estados de flujos de efectivo.

El Estado de Flujo de Efectivo es aquel reporte financiero que refleja información para los usuarios de la misma, sobre los movimientos y la generación del efectivo y equivalente de efectivo, por cada una de las actividades que toda organización desarrolla como son: actividades de operación, actividades de inversión y actividades de financiamiento.

La elaboración de los estados de flujos de efectivo, es guiada por la NIC 7, la cual establece los requerimientos generales para estructurarlos.

Esta NIC 7: Estados de Flujo de Efectivo: fue promulgada en abril del 2001 por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, aunque la misma había sido emitida en el 1992 por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad. Esta NIC sustituye a la NIC 7 de Estado de Cambios en la Situación Financiera emitida en 1977 (International Financial Reporting Standards, 2016b)

### **Objetivo.**

El objetivo de esta norma es el suministro de información de los cambios históricos en el efectivo y equivalentes del mismo de una empresa mediante un estado de flujo de efectivos, en el que los fondos de flujo del periodo se clasifiquen en actividades de operación, actividades de inversión y actividades de financiamiento. A continuación, se detallan los tres tipos de actividades mencionadas (International Financial Reporting Standards, 2016b)

### **Actividades de operación.**

Las actividades de operación constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la empresa, estas acciones generan los fondos para reembolsar los préstamos, mantener la capacidad operativa de la empresa, pagar dividendos y para realizar nuevas inversiones sin necesidad de recurrir a fuentes de financiamiento externo (sistema financiero y bursátil). Unos ejemplos se detallan a continuación (International Financial Reporting Standards, 2016b).

- Cobros por ventas y prestación de servicios.
- Cobros procedentes de regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos de actividades de operación.
- Pago a proveedores por suministro de bienes y servicios.
- Pagos a empleados y por cuenta de ellos a la empresa.



### **Actividades de inversión.**

Las actividades de inversión son flujos de efectivo que representan la medida de realizar desembolsos en recursos que van a generar ingresos en el futuro (Vanegas, Restrepo, & Muñeton, 2012). Solo los desembolsos que den lugar al reconocimiento de un activo en el estado de situación financiera pueden ser considerados como actividades de inversión (International Financial Reporting Standards, 2016b). Por ejemplo, los detallados a continuación:

- Pagos por propiedad, planta y equipo, de activos intangibles y otros activos a largo plazo
- Pagos por adquisición de instrumentos de pasivos o de patrimonio emitidos por otras entidades.
- Cobro por venta y reembolsos de instrumentos de pasivos o de patrimonio de otras empresas.

### **Actividades de financiamiento.**

Es necesaria la presentación de información de estas actividades por separado, puesto que resulta útil al realizar la predicción de necesidad de efectivo para cumplir con los compromisos asumidos con los suministradores de capital a la empresa (Block, Hirt, & Danielsen, 2013); (International Financial Reporting Standards, 2016b). Unos ejemplos se detallan a continuación:

- Cobros procedentes de la emisión de acciones u otros instrumentos de financiamiento.
- Pagos a los propietarios por el rescate o adquisición de acciones de la empresa.
- Reembolsos en efectivo de fondos tomados en créditos.
- Pagos realizados por el arrendatario para reducir una deuda pendiente por arrendamiento.

### **Métodos de elaboración.**

Existen dos métodos para la presentación de los estados de flujos de efectivo, estos métodos son: el método directo y el método indirecto, las definiciones de estos métodos se detallan a continuación.

**Método directo.** Este método suministra información que puede ser útil para los flujos de efectivos futuros, además, la información acerca de las principales categorías de cobros o pagos pueden ser obtenidos a través de los registros contables de la empresa, o ajustando las ventas y el cobro de las ventas, los valores se presentan en términos brutos(Block et al., 2013).

**Método indirecto.** Según los autores Block et al. (2013), en este método, el flujo neto por actividades de operación se determina corrigiendo la ganancia o la pérdida por los efectos de:

- Los cambios habidos durante el periodo en los inventarios y en las partidas por cobrar y por pagar de las actividades de operación.
- Las partidas sin reflejo en el efectivo tales como depreciación, impuestos diferidos; y pérdidas y ganancias
- Cualquier otra partida que sea considerada de flujos de efectivo de inversión o financiamiento.

A continuación, en las tabla 8 y 9, se muestran los modelos de Estados de Flujos de Efectivo por el método directo e indirecto.

Tabla 8. Modelo de Estado de Flujos de Efectivo por el Método Directo.

<b>Génesis S.A.</b> <b>Estado de flujos de efectivo</b> <b>Desde el 01 de enero al 31 de diciembre del 2017</b> <b>En dólares</b> <b>Método directo</b>	
Actividades de operación	
Efectivo recibido de clientes	183.000,00
(-) Efectivo pagado a proveedores	(105.000,00)
(-) Efectivo pagado por gastos	(36.150,00)
Efectivo proveniente de actividades de operación	41.850,00
Actividades de inversión	
Efectivo pagado por compra de terrenos	(60.000,00)
Efectivo proveniente de actividades de inversión	(60.000,00)
Actividades de financiamiento	
Efectivo recibido por préstamo bancario	60.000,00
Efectivo pagado por dividendos	(30.000,00)
Efectivo proveniente de actividades de financiamiento	30.000,00
Flujo neto de caja	11.850,00
Saldo inicial	25.000,00
Saldo final de caja	36.850,00
F. GERENTE	F. CONTADOR

Fuente: Elaborado por los autores

Como bien se muestra en el ejemplo anterior, todo lo que representa salidas de efectivo incluye los pagos a proveedores y gastos recurrentes de las operaciones diarias de cualquier empresa representadas por actividades de operación y afecta a la cuenta de efectivo, aun cuando también puede mostrarse como con las actividades de inversión, disminuye la cuenta, por la compra de terreno. Ahora bien, en lo que concierne a las entradas de efectivo, se ve como dentro de las actividades de financiamiento se recibe dinero producto del otorgamiento de préstamos bancarios, situación que lógicamente incrementa la cuenta de efectivo; no obstante, hay que tomar en cuenta

para qué es el dinero que se está recibiendo, ya que como puede notarse, se está cancelando dividendos a los socios y tal operación disminuiría las actividades de financiamiento. Otro análisis, sería que el dinero recibido fue empleado para la compra del terreno, ya que es el mismo monto (\$ 60.000,00)

Tabla 9. Modelo de Estado de Flujos de Efectivo por el método indirecto

<b>Génesis SA.</b> <b>Estado de flujo de efectivo</b> <b>Al 31 de diciembre del 2017</b> <b>En dólares</b> <b>Método indirecto</b>	
UTILIDAD INTEGRAL DEL EJERCICIO	18.250,00
Ajuste por Otros Resultados Integrales	-1.000,00
Ajustes por gasto de depreciación y amortización	6.000,00
Ajustes por gastos de Deterioro del valor de los Activos	3.000,00
<b>CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS</b>	
Inc/Dism en cuentas por cobrar clientes	8.000,00
Inc/Dism en inventarios	5.000,00
Inc/Dism en cuentas por pagar comerciales	-5.000,00
Inc/Dism sueldos por pagar	2.000,00
Inc/Dism en otros pasivos	5.600,00
<b>EFFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>41.850,00</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo	-60.000,00
<b>FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	
Préstamo bancario	60.000,00
Pagos de dividendos	-30.000,00
<b>FLUJO NETO DE CAJA</b>	<b>11.850,00</b>
<b>SALDO INICIAL</b>	<b>25.000,00</b>
<b>SALDO FINAL DE CAJA</b>	<b>36.850,00</b>
F. GERENTE	F. CONTADOR

Fuente: Elaborado por los autores

El método directo muestra de forma detallada los movimientos del efectivo en lo concerniente a la actividad operacional, para ello es necesario contar con información suficiente para su elaboración. Si se desconoce de detalles, es difícil su preparación. Este método es el más recomendado por la normativa internacional; en cambio, el método indirecto, en lo concerniente a la actividad operacional, parte de una conciliación desde la utilidad o pérdida del ejercicio, ajustando aquellas partidas que no representen movimiento de efectivo, como es el caso de los gastos de depreciación o amortización entre otros; luego, suma o resta dependiendo el caso las partidas del activo corriente y pasivo corriente, en lo que respecta a las actividades de inversión y financiamiento son tratadas igual que en el método directo.

El tipo de flujo de efectivo que aplicara la organización o empresa, dependerá del que más se adecue a las actividades por esta llevada a cabo, o el que sea solicitado por la institución financiera que haya requerido la información, lo que realmente importa es el análisis final que debe llevarse a cabo y presentarse, ya que del mismo dependerá o no que sea otorgado o aprobado el crédito por parte de la instrucción financiera al cliente o persona solicitante.

## Estados de cambio en el patrimonio

El Estado de Cambios en el Patrimonio genera información contable sobre las partidas que conforman el patrimonio de la entidad, tiene como fin establecer cómo han evolucionado o variado los diferentes elementos que constituyen el patrimonio de la entidad, durante un periodo de tiempo.

### **Estructura.**

Los estados de cambio del patrimonio se basan en los siguientes elementos: Capital, Resultados y Reservas. A continuación, se detallan las definiciones de cada uno de estos elementos:

## **Capital.**

Las entidades adoptan el concepto de capital, bajo la consideración del dinero invertido, cuando se habla de capital, se hace referencia a los activos netos o el patrimonio de la empresa. Además, el capital es la capacidad operativa de la empresa expresada por el número de unidades producidas diariamente. (International Financial Reporting Standards, 2010)

## **Resultados.**

Los resultados se componen por las utilidades o pérdidas surgidas del desarrollo del objeto social de la compañía, es decir, es el resultado de la operatividad de la empresa. En otras palabras, es el resultado de relacionar los ingresos reflejados generalmente en las ventas, a éstas se restan los costos y gastos y la diferencia puede ocasionar una utilidad o pérdida del ejercicio. Asimismo, se tienen las ganancias o pérdidas por otros resultados integrales, que habitualmente se les conoce como el cambio en el patrimonio durante un periodo que procede de transacciones y otros sucesos, distintos de aquellos cambios derivados de transacciones.(International Financial Reporting Standards, 2016a)

## **Reservas.**

Las reservas, como parte de los estados de cambio en el patrimonio, son procedentes de las ganancias y de las reservas por ajuste para mantenimiento del capital (Lanteri, 2014). Éstas pueden ser relevantes para la toma de decisiones por parte de los usuarios de los estados financieros. En algunas ocasiones, estas reservas son obligadas por las leyes y reglamentos, con el fin de brindar a la empresa y a los acreedores una protección contra los efectos de las pérdidas. Las reservas suelen obtenerse de las ganancias acumuladas y, por lo tanto, no constituyen un gasto para la empresa (International Financial Reporting Standards, 2010).

Como todo estado financiero, el Estado de Cambios en el Patrimonio está compuesto por un encabezado, un cuerpo y las respectivas firmas de responsabilidad. Para la presentación existen dos criterios para hacerlo: el primero es presentarlo de forma vertical, donde se detallan las partidas que componen el patrimonio de la empresa de forma vertical y los movimientos de forma horizontal, mientras que el segundo modelo presenta las partidas contables de forma horizontal y los movimientos de forma vertical y, como se señaló en líneas anteriores, permite al usuario de la información financiera conocer la evolución de las cuentas patrimoniales.

A continuación, en las tabla 10 y 11 se muestran los modelos de Estados de Cambios en el Patrimonio bajo los dos esquemas de presentación.

Tabla 10. Modelo de Estado de Cambios en el Patrimonio modelo vertical

<b>Génesis S.A.</b>					
<b>Estado de cambios en el patrimonio</b>					
<b>Al 31 de diciembre del 2017</b>					
<b>En dólares</b>					
<b>Modelo Vertical</b>					
<b>Partida Contable</b>	<b>Saldo</b>		<b>Movimientos</b>		<b>Saldo</b>
	<b>Inicial</b>	<b>Incremento</b>	<b>disminución</b>	<b>Transferencia</b>	<b>Final</b>
Capital Social	50.000,00	-	-	-	50.000,00
Reserva Legal	5.000,00	-	-	5.000,00	10.000,00
Utilidad Acumulada	35.000,00		(30.000,00)	(5.000,00)	-
Utilidad del ejercicio	-	17.250,00	-	-	17.250,00
Otro Resultado Integral del Periodo	-	1.000,00	-	-	1.000,00
Totales	90.000,00	18.250,00	(30.000,00)	-	78.250,00
F.GERENTE			F. CONTADOR		

Fuente: Elaborado por los autores

Tabla 11. Modelo de Estado de Cambios en el Patrimonio modelo horizontal

**Génesis S.A.**  
**Estado de cambios en el patrimonio**  
**Al 31 de diciembre del 2017**  
**En dólares**

**Modelo Horizontal**

<b>Movimientos</b>	<b>Capital Social</b>	<b>Reserva Legal</b>	<b>Utilidad Acumulada</b>	<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>O. Resultados Integrales</b>	<b>Total</b>
Saldos Iniciales	50.000,00	5.000,00	35.000,00	-	-	90.000,00
Transferencias		5.000,00	(5.000,00)			-
Resultados del periodo				17.250,00	1.000,00	18.250,00
Distribución de Dividendos			(30.000,00)			(30.000,00)
Saldos Finales	50.000,00	10.000,00	-	17.250,00	1.000,00	78.250,00

F.GERENTE F.CONTADOR

Fuente: Elaborado por los autores

Como se puede evidenciar con los ejemplos ilustrados en las tablas 10 y 11, este estado financiero tiene como objetivo demostrar cómo han evolucionado las cuentas patrimoniales, compuesto en primer lugar por el capital social que representa los aportes realizados por los propietarios de la empresa, luego están los resultados que la empresa ha tenido la misma como consecuencia del ejercicio económico del periodo reflejados en las cuentas Utilidad o Pérdida del Ejercicio, de allí se derivan las cuentas que representan a las reservas, las mismas generalmente se subdividen en reservas legal, facultativas y estatutarias. La reserva legal tiene como marco normativo la ley de compañías y es de aplicación obligatoria, mientras que, las dos reservas restantes como sus nombres lo indican son opcionales según la constitución de la compañía o decisión de quienes ejercen la administración de la entidad.



## Referencia bibliográfica

- Agreda, X. M. (2013). Normas internacionales de información financiera : avances en su aplicación en Estados Unidos de América , México y Venezuela. *Revista Del Centro de Investigación. Universidad La Salle*, 10 (39), 181-194. <http://doi.org/ISSN: 1405-6690>
- Block, S. B., Hirt, G. A., & Danielsen, B. R. (2013). *Fundamentos de Administración Financiera*. (S. A. D. C. V. McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, Ed.) (Décimocuar). Mexico: McGraw-Hill.
- CINIF. Norma de Información Financiera A-5 ELEMENTOS BÁSICOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS, Pub. L. No. NIF A-5 (2014).
- Da Silva, M., Reis, M., Veras, M., & Cardoso, P. (2013). Impacto de la Convergencia a las Normas Contables Internacionales en el Brasil Sobre el Contenido Informacional de la Contabilidad. *Revista de Educação E Pesquisa Em Contabilidade*, 7(3), 223-240. <http://doi.org/1981-8610>
- Díaz Becerra, O. (2014). EFECTOS DE LA ADOPCIÓN POR PRIMERA VEZ DE LAS NIIF EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS PERUANAS EN E L AÑO 2011. *Revista Universo Contábil*, 10(1), 126-144.
- Díaz Becerra, O. A., Durán Rojo, L. A., & Valencia Medina, A. (2012). Análisis de las diferencias entre el tratamiento contable y el fiscal para los elementos de propiedades, planta y equipo: el caso peruano. *Contabilidad Y Negocios*, 7(14), 5-22. <http://doi.org/ISSN: 1992-1896>
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Prinpios de Administración Financiera*. (Pearson, Ed.), *Desimasegunda Edición*, editorial Pearson (Vol. 12). Mexico.
- Gómez, M. (2016). NIIF y MIPYMES: retos de la contabilidad para el contexto y la productividad. *Cuadernos de Administración*, 29(53), 49-76. <http://doi.org/ISSN: 0120-3592>
- International Financial Reporting Standards. El Marco Conceptual para la Información Financiera (2010). CINIF.
- International Financial Reporting Standards. NIC 1. Presentación de estados financieros (2016). CINIF.

- International Financial Reporting Standards. NIC 7. Estado de Flujos de Efectivo, CINIF 16 (2016). CINIF.
- Lanteri, L. N. (2014). Flujos netos de capital, choques macroeconómicos y activos de reservas. El caso argentino (1994- 2013). *Ecos de Economía*, 18(38), 37-61. <http://doi.org/1657-4206>
- Mata M., J. (2015). *Introducción a la contabilidad financiera de las PYMES*. (S. Ediciones Paraninfo, Ed.) (Primera Ed). Madrid-España. <http://doi.org/ISBN: 9788428398800>
- Molina Llopis, R. (2013). NIIF para las PYMES: ¿La solución al problema para la aplicación de la normativa internacional? *Contabilidad Y Negocios*, 8(16), 21-34. <http://doi.org/1992-1896>
- Molina Llopis, R., Díaz Becerra, O. A., Vásquez, J. C., & Casinelli, H. (2014). El proceso de convergencia con las Normas Internacionales de Información Financiera en España, Perú y Argentina. *Contabilidad Y Negocios*, 9(18), 5-26. <http://doi.org/ISSN: 1992-1896>
- Morillo, M. (2010). La contabilidad de costos y la adopción en Venezuela de las normas internacionales de información financiera. *Actualidad Contable Faces*, 13(21), 90-115. <http://doi.org/1316-8533>
- Peña, C. H. (2013). Análisis de las diferencias entre las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y los Principios de Contabilidad (VEN-NIIF). *Revista Del Centro de Investigaci?n. Universidad La Salle*, 10(39), 135-149. <http://doi.org/ISSN: 1405-6690>
- Perea, S., Castellanos, H., & Valderrama, Y. (2016). Estados financieros previsionales como parte integrante de un conjunto. *Actualidad Contable Faces*, 19(32), 113-141. <http://doi.org/ISSN: 1316-8533>
- Rajadell, M., Trullas, O., & Simo, P. (2014). *Contabilidad para todos. Introduccion al registro contable*. Omnia Publisher SL (Primera Ed). <http://doi.org/978-84-941872-4-7>
- Rendón, B., Montaña, E., & Gaitán, G. (2013). Las NIIF y su impacto en las cooperativas en Colombia a diciembre 31 de 2011. *Cuadernos de Administración*, 29(50), 176-185. <http://doi.org/0120-4645>
- Robles, C. (2012). *Fundamentos de Administración Financiera*. (RED TERCER, Ed.). Mexico: Primera Edicion, Red Tercer Milenio.

- Ross, S., Westerfiel, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas Corporativas*. (S. A. McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, Ed.) (Novena). Mexico.
- Soto G., C., Ramon G., R., Sarmiento Ch., C., & Mite, M. T. (2017). ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS “*La clave del equilibrio gerencial.*” (G. Compas, Ed.). Guayaquil: Primera Edicion, Grupo Compás.
- Urueña B., O. (2010). *Contabilidad Básica*. (Fundación para la Educación Superior San Mateo, Ed.) (Primera Ed). Bogotá-Colombia: FOCO Ediciones. <http://doi.org/ISBN 978-958-98600-6-9>
- Vanegas, J., Restrepo, J., & Muñeton, G. (2012). Geografía económica y flujos de inversión extranjera en América Latina. *Cuadernos de Administración*, 28(48), 37-52. <http://doi.org/0120-4645>

# 04 Capítulo **Análisis de estados financieros**

Carlos Soto González; Sonia Sanabria García; Mercedes Fajardo Ortiz

Este Capítulo recoge, en esencia, los tipos de análisis de los estados financieros, tales como: El análisis de tendencias, análisis de estructura composicional, razones de liquidez, indicadores de endeudamiento, razones de actividad, indicadores de rentabilidad. Estos temas son parte fundamental del Análisis de Estados Financieros, ya que proporciona a la dirección financiera y a los administradores, opciones técnicas para la toma de decisiones. La información contable, es la materia prima o el insumo para determinar la situación financiera de una organización, mediante la aplicación de diferentes tipos de análisis, instrumentos, herramientas, indicadores o ratios financieros.

---

**Carlos Omar Soto:** ecuatoriano. Doctorando en Empresa, Economía y Sociedad (Universidad de Alicante – España). Ingeniero Comercial, Magíster en Auditoría y Contabilidad por la Universidad Técnica de Machala. Profesor Titular Auxiliar Nivel 1, Grado 1, Docente Investigador de la Unidad Académica de Ciencias Empresariales de la Universidad Técnica de Machala.

**Sonia Sanabria García:** española. Doctorado en Empresa, Economía y Sociedad. Vicedecana de Calidad de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Profesora de Contabilidad Superior. Universidad de Alicante -España.

**Mercedes Fajardo Ortiz:** colombiana. Doctorado en Dirección de Empresas, Universidad de Valencia, España. Especialización en Gestión, Universidad Nacional de Colombia - Université de Rouen, 2007. Maestría en Finanzas, Universidad Nacional Autónoma de México, UNAM, 2004. Contadora Pública, Pontificia Universidad Javeriana, Cali, 1992. Cargo: Universidad ICESI, 2008-Actualidad - Directora de Programa Contaduría Pública y Finanzas Internacionales. Profesora de tiempo completo, Departamento de Estudios Contables y Financieros.

Ahora bien, las decisiones financieras dependen en gran medida de los resultados que se obtengan a partir del análisis de los estados financieros, porque esto genera a la organización una imagen de credibilidad o desconfianza en el medio en que se desarrolla económicamente y esos datos son importantes, para los usuarios de la información financiera, como accionistas, administradores, empleados, acreedores, proveedores, entre otros.

## Análisis financiero

### Definición:

Según López (2002), argumenta que la palabra análisis es de origen griego “analuis” que significa disolución. Por otro lado, el diccionario de la Real Academia de la Lengua, define a la palabra análisis como: el estudio detallado de algo, especialmente de una obra o de un escrito. En resumidas cuentas, el análisis es un estudio detallado de una situación, persona u objeto con el fin de establecer su origen, características, componentes, entre otros.

Por lo tanto, el análisis financiero es el estudio que se hace a la información contable de la empresa, expresada a través de los resultados de los estados financieros, esta información es de poca utilidad si no se la interpreta, para que con las conclusiones se puedan tomar decisiones de la misma, con el fin de obtener un mejor rendimiento en las organizaciones a través del tiempo (Bernal-Domínguez & Amat-Salas, 2012); (Block, Hirt, & Danielsen, 2013); (Dapena & Alonso, 2015).

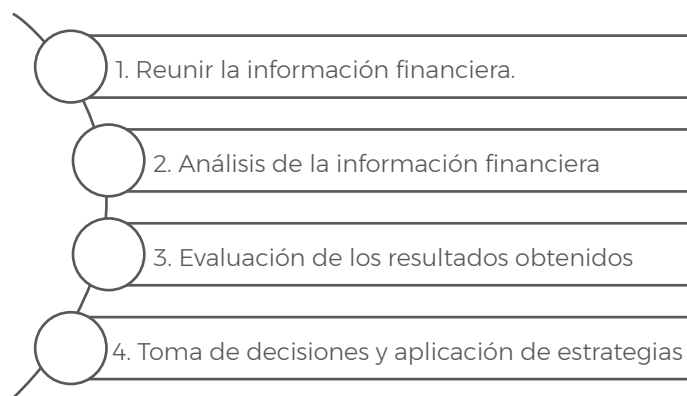
La aplicación de adecuadas técnicas de análisis financiero es de mucha importancia para tomar decisiones (Gitman & Zutter, 2012). Por ello, lo menciona Van y Wachowicz (2010), que las decisiones importantes en la gestión financiera son:

- Decisión de Inversión: esta decisión se enfoca en la creación de valor de la empresa, mediante la opción de incrementar la rentabilidad del negocio a través del desembolso de recursos económicos a lo interno de la organización, o de otras nuevas perspectivas que generen alto rendimiento y pronto retorno de la inversión.

- Decisión financiera: este tipo de decisión, permite a la empresa contar con nuevos recursos para llevar a efecto las diferentes inversiones de corto o largo plazo que haya planificado la administración financiera. El financiamiento que obtenga la organización debe ser en la cantidad, el tiempo y las condiciones idóneas con la finalidad que contribuyan a la maximización de la riqueza económica de la empresa. Además, hay que tomar en cuenta que existen diversas formas de financiarse tales como: emisión de acciones, la distribución de los dividendos, negociación de las cuentas por cobrar, entre otras.
- Decisión Administrativa de bienes: una vez que se han ejecutado las decisiones de inversión y de financiamiento, y aquello conlleva a responsabilidad de asignar los bienes adquiridos en las áreas o departamentos para los cuales fueron requeridos con anticipación. La administración eficiente de los bienes de la organización es de suma importancia debido a que su adecuada utilización tiene incidencia directa en la generación de beneficios económicos.

Así mismo, como menciona el autor Robles (2012), el análisis financiero es una secuencia de etapas que se utiliza para analizar la información histórica de la empresa y para generar estrategias a corto y largo plazo. Las etapas, se detalla en el cuadro 1.

Cuadro 1. Proceso del análisis financiero.



Fuente: Los Autores con base a Robles (2012)

## **Análisis de los estados financieros:**

El propósito esencial del análisis de los estados financieros es, convertir los datos obtenidos de la empresa y transformarlos en información útil para generar estrategias básicas para la toma de decisiones tanto a corto como a largo plazo (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012); (Toro & Palomo, 2014).

El análisis de los estados financieros toma como principales elementos al Estado de Resultados y el Estado de Situación Financiera, y diversas técnicas de evaluación financiera, a través de éstas se pueden revelar factores importantes para la toma de decisiones financieras de la empresa (Arias, Portilla, & Agredo, 2007); (Alarcón Armenteros & Ulloa Paz, 2012); (Ochoa & Toscano, 2012).

Al final de cada período contable las empresas presentan estados financieros para su respectivo análisis, con el objetivo de demostrar su resultado económico y facilitar así, la toma de decisiones de los usuarios (tanto internos como externos) de la información contable (Van & Wachowicz, 2010) (Alvear & Tello, 2014).

Es importante que los resultados de los estados financieros presenten información de acuerdo a la normativa contable, ya que, esto aumenta la calidad y confiabilidad de la información, además, permiten que disminuya el riesgo, aumente la credibilidad en las empresas y obtengan mayor probabilidad de acceder a créditos en el sistema financiero (Jara & Sánchez, 2012); (Palazuelos, Herrero, & Montoya del Corte, 2017).

## **Metodología de evaluación de los estados financieros:**

Con el fin de determinar la estructura económica de una empresa, es necesario utilizar diferentes métodos que permitan conocer sus cifras contables y su comportamiento, los tres métodos de evaluación financiera más utilizados son: análisis horizontal, análisis vertical y las razones financieras (Alarcón Armenteros & Ulloa Paz, 2012); (Perea, Castellanos, & Valderrama, 2016), estos se detallan a continuación:

- **Análisis Horizontal:** Este tipo de análisis tiene un proceso que permite comparar estados financieros similares en dos o más períodos consecutivos, con el fin de observar la variación absoluta y porcentual, de las cuentas contables de un período a otro, y verificar si es favorable o no para la empresa (Ochoa & Toscano, 2012); (Soto G., Ramón G., Solórzano G., Sarmiento Ch., & Mite A., 2017)
- **Análisis Vertical:** Esta técnica permite analizar de forma vertical las cifras contables de los estados financieros, como lo son, el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados (Ross et al., 2012); (Soto G. et al., 2017).

Es preciso mencionar que, en los tipos de análisis horizontal y vertical, existe una marcada diferencia en la cual el análisis horizontal compara información de una misma cuenta, pero en varios períodos. En cambio, el análisis vertical se dedica estrictamente a establecer una comparación de una cuenta frente al total de un grupo de cuentas en un mismo año. Cuando un administrador financiero o usuario de la información contable desee conocer la tendencia o evolución de incremento o disminución de una cuenta tendrá que aplicar análisis horizontal; No obstante, si desea conocer el grado de representación que tiene una cuenta frente a todo el grupo ya sea al total activo, total pasivo y patrimonio, o en su defecto ventas tendrá que aplicar análisis vertical.

### **Razones financieras**

Las razones financieras permiten conocer, como es el comportamiento actual de la empresa, en el ámbito de la liquidez, en el campo de la gestión, a nivel de endeudamiento, además de su rentabilidad y, por lo tanto, su valor en el mercado (Bernal-Domínguez & Amat-Salas, 2012); (Claramunt, Casanovas, & Caicedo, 2012); (Ochoa & Toscano, 2012).

Las razones financieras que se estudiarán en este capítulo son: las razones de liquidez, las razones de gestión, las razones de endeudamiento y las razones de rentabilidad, mismas que se detallan a continuación en el cuadro 2.



Cuadro 2. Razones Financieras

	Razones	Indicadores
<b>Razones financieras</b>	Razón de Liquidez	1. Capital Neta de Trabajo. 2. Razón Corriente. 3. Razón Rápida.
	Razón de Gestión	1. Razón de Cuentas por Cobrar. 2. Periodo promedio de cobro. 3. Rotación de Inventarios. 4. Edad promedio de Inventarios. 5. Ciclo Operacional promedio. 6. Rotación de Activos totales.
	Razón de Endeudamiento	1. Nivel de Deuda. 2. Nivel de deuda/patrimonio 3. Cobertura de Intereses.
	Razón de Rentabilidad	1. Margen Bruto. 2. Razón de margen de utilidad neta.

Elaborado por: Los autores

A continuación, se detallarán cada uno de los indicadores financieros.

### Indicadores de liquidez:

Los indicadores de liquidez son instrumentos que ayudan a determinar en qué estado está la empresa para cumplir sus obligaciones en el corto plazo, se entiende por liquidez, es la capacidad inmediata de pago que la empresa tiene para cumplir sus obligaciones con sus acreedores (Morelos, Fontalvo, & De La Hoz, 2012).

Según Rodríguez M., (2012), la liquidez es la capacidad para cumplir con los compromiso de pago que la empresa tiene, mientras que solvencia es la capacidad de la empresa de cubrir sus obligaciones de largo plazo. En resumidas cuentas, la liquidez se relaciona con el corto plazo, es decir, con un año, y básicamente se utiliza en su análisis los activos y pasivos corrientes, mientras que la solvencia toma en cuenta las fuentes de financiamiento de largo plazo.

Este grupo de indicadores evalúan el cumplimiento de la empresa a corto plazo a través de los activos y pasivos corrientes, a continuación, se detalla la clasificación de los tres indicadores de este grupo:

- Capital Neto de Trabajo, este indicador muestra la capacidad de respuesta que tiene la empresa para operar con sus activos de corto plazo tales como el efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y sus pasivos de corto plazo. El capital de trabajo es todo el recurso que la empresa destina para su funcionamiento diario (Soto G. et al., 2017). La fórmula del capital neto de trabajo es la siguiente:

$$\text{CNT} = \text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{PASIVO CORRIENTE} \quad \text{Ecu: 1}$$

Autores como: Gitman y Zutter (2012); Van y Wachowicz (2010); Rodríguez M. (2012), en sus capítulos que tratan lo concerniente a la clasificación de las razones financieras no hacen constar al capital neto de trabajo dentro de la temática.

Asimismo, Block et al., (2013); Gitman y Zutter, (2012); Van y Wachowicz, (2010), consideran que el capital de trabajo se enfoca al tratamiento o administración del activo corriente o circulante.

- Razón Corriente, este indicador tiene la finalidad de cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para que exista liquidez en la empresa el resultado de estos valores debe dar mayor que 1. Si el resultado es mayor a esta cantidad, la empresa pudiese tener una fuerte liquidez (Fontalvo, Vergara, & De la Hoz, 2012).

La forma de cálculo es la siguiente:

$$\text{RC} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}} \quad \text{Ecu:2}$$

- Razón Rápida, este indicador también es conocido como la prueba ácida y mide la liquidez de la empresa y su forma de pago (Fontalvo, Vergara, et al., 2012). Además, esta razón no considera todos los activos de la empresa,

tales como: los inventarios y prepagados, debido a que no representan una liquidez inmediata para el negocio y toma un cierto periodo de tiempo para que se conviertan en efectivo. Por ello considera, los que pueden hacerse líquidos de manera más ágil como efectivo, cuentas por cobrar e inversiones a corto plazo. Es importante que la empresa posea una reserva para cubrir sus compromisos, esto en el caso de que los acreedores, los exijan en un corto espacio de tiempo. (Brealey, Myers, & Allen, 2010); (Soto G. et al., 2017)

La forma de cálculo es la siguiente:

$$RR = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{INVENTARIOS}}{\text{PASIVO CORRIENTE}} \quad \text{Ecu:3}$$

## Indicadores de gestión

Esta razón también es conocida como de actividad, son aquellas que le dan a la empresa la capacidad de operar diariamente, a través de la gestión de la recuperación de las cuentas por cobrar, rotación de inventarios. Es de gran importancia para la empresa, que estos indicadores tengan resultados positivos, ya que, de no ser así, puede llegar a tener problemas de liquidez y no podrá operar diariamente. Este indicador mide la rapidez en que las cuentas por cobrar y los inventarios pueden efectivizarse (Fontalvo, De la Hoz, & Vergara, 2012); (Soto G. et al., 2017). A continuación, se detalla la clasificación de siete indicadores de gestión:

- Rotación de Cuentas por Cobrar, también conocida como razón de recuperación de cartera, este indicador nos muestra el número de veces que se recuperan las cuentas por cobrar. Mientras más veces se recupere la cartera vencida la empresa tendrá mayor liquidez y, por lo tanto, un mejor capital de trabajo.

Su forma de cálculo es el siguiente:

$$RRC = \frac{\text{VENTAS A CRÉDITO}}{\text{CUENTAS POR COBRAR PROMEDIO (CCP)}} \quad \text{Ecu:4}$$

$$\text{CCP} = \frac{\text{CUENTAS POR COBRAR al inicio} + \text{CUENTAS POR COBRAR al final}}{2} \quad \text{Ecu:5}$$

- Período promedio de Cobro, este indicador establece el promedio de días que la empresa se tarda para recuperar sus cuentas por cobrar. Mientras menor sea el resultado de este indicador, significa que causa un efecto positivo en la liquidez, debido a la pronta recuperación de la cartera de crédito. La forma de cálculo según Gitman y Zutter (2012), es 365 días del año para el indicador de la rotación de cuentas por cobrar. Mientras Rodríguez M. (2012), aplica los 360 días de año comercial para el indicador de la rotación de cuentas por cobrar.

$$\text{CCP} = \frac{365 \text{ DÍAS}}{\text{ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR}} \quad \text{Ecu:6}$$

- Rotación de Inventarios, como su nombre lo indica, este indicador demuestra como rota el inventario de la empresa, si este rota constantemente quiere decir que la empresa está aumentando sus ventas y necesita de mercadería constantemente, caso contrario, si no rota de manera constante, quiere decir que la empresa está perdiendo su posición en el mercado (Ross et al., 2012).

Su forma de cálculo es la siguiente:

$$\text{RINV} = \frac{\text{COSTO DE VENTAS}}{\text{INVENTARIO PROMEDIO (IP)}} \quad \text{Ecu:7}$$

$$\text{IP} = \frac{\text{INVENTARIOS INICIAL} + \text{INVENTARIO FINAL}}{2} \quad \text{Ecu:8}$$

- Edad promedio de Inventarios, este indicador determina la cantidad de días que rota el inventario de la empresa, mientras menor sean los días indica que hay una mayor circulación de la mercadería otorgando mayores beneficios a la empresa.

La fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{EPINV} = \frac{365 \text{ DÍAS}}{\text{ROTACIÓN DE INVENTARIOS}} \quad \text{Ecu:9}$$

- Ciclo operacional promedio, este indicador sirve para conocer el promedio de días que la empresa hace efectivo la recuperación de la cartera y la rotación de inventario. Sí el resultado es menor, significa que la empresa ha mejorado la gestión para cobrar su cartera y administrar sus inventarios. La forma de cálculo es la siguiente:

$$\text{COP} = \frac{\text{PERÍODO PROM.DE COBRO} + \text{EDAD PROM.INVENTARIO}}{2} \quad \text{Ecu:10}$$

- Rotación de activos totales, este indicador determina la capacidad que tiene la empresa para obtener ingresos a partir de la utilización de activos. Sí el resultado es mayor a datos de períodos anteriores, quiere decir que la empresa utiliza de manera adecuada sus recursos. La forma de cálculo es la siguiente:

$$\text{RA} = \frac{\text{INGRESOS (VENTAS)}}{\text{TOTAL ACTIVOS}} \times 100 \quad \text{Ecu:11}$$

### Indicadores de endeudamiento

Este tipo de razón también es conocida como razón de apalancamiento, y determinan la medida de los niveles de deuda y la medida que están comprometidos los activos y patrimonio con acreedores y proveedores.

Antes de obtener un crédito, las empresas deben conocer el nivel máximo de su endeudamiento, el endeudamiento es el dinero que terceros facilitan a las empresas para poder obtener réditos en una actividad productiva (Fontalvo, De la Hoz, et al., 2012).

A continuación, se detalla la clasificación de los indicadores de endeudamiento, los cuales son, nivel de deuda, nivel de deuda/patrimonio y cobertura de intereses:

- Nivel de deuda, permite conocer a la empresa el nivel de endeudamiento que posee con respecto a la inversión en activos, para las empresas es fundamental tener un bajo grado de deuda para disminuir el costo del financiamiento.

La forma de cálculo es la siguiente:

$$ND = \frac{\text{PASIVO}}{\text{TOTAL ACTIVOS}} \times 100 \quad \text{Ecu:12}$$

- Nivel de deuda/patrimonio, esta razón nos indica el porcentaje de deuda que la empresa tiene con respecto a su patrimonio. La forma de cálculo es la siguiente:

$$NDP = \frac{\text{PASIVO}}{\text{TOTAL PATRIMONIO}} \times 100 \quad \text{Ecu:13}$$

- Cobertura de intereses, este indicador establece la capacidad que tiene la empresa para asumir el costo de interés del financiamiento obtenido, este resultado se da por número de veces, si este es mayor a períodos anteriores, quiere decir que la empresa mantiene liquidez para cubrir sus compromisos financieros.

Es recomendable que período a período este número de veces sea cada vez mayor para poder obtener financiamiento constantemente.

Para el cálculo de este indicador se suma, la utilidad antes de participación a los trabajadores, depreciación, amortización y otros gastos financieros y se divide para la sumatoria de otros gastos financieros e intereses.

## Indicadores de rentabilidad

Estas razones son instrumentos que permiten evaluar las utilidades de la empresa a partir de las ventas diarias, es decir miden la capacidad que la empresa tiene para obtener beneficios, mientras mayor sea este número quiere decir que la empresa optimiza sus recursos con el fin de generar rentabilidad (Morelos, Fontalvo, & Vergara, 2013).

Estos indicadores son calculados con el fin de conocer la efectividad que tiene la empresa para controlar el nivel de costos y gastos de su operación, además de conocer el nivel de retorno de las inversiones realizadas por la misma (Soto G. et al., 2017). A continuación, se detalla la clasificación de cuatro indicadores de rentabilidad, estos son:

- Margen Bruto, este indicador financiero permite conocer la utilidad bruta que obtiene la empresa por cada unidad vendida, es decir, es medido con base a los ingresos de la empresa y expresa la cantidad bruta que se genera por cada unidad monetaria ofertada (Gitman & Zutter, 2012);

$$MB = \frac{\text{UTILIDAD BRUTA EN VENTAS}}{\text{INGRESOS (VENTAS)}} \times 100 \quad \text{Ecu:14}$$

Para calcular este indicador se divide la utilidad bruta en ventas para las ventas de un periodo determinado y se multiplica por 100 para obtener un valor porcentual (Díaz, Pérez, Hernández, & Casto, 2017).

- Razón de Margen de Utilidad Neta, este indicador financiero presenta la utilidad neta de la empresa luego de haber descontado los valores de participación a trabajadores, costos, gastos e impuestos, se presenta de forma porcentual.

Cuanto más alto es el porcentaje de utilidad neta para la empresa, mucho mejor; éste es un indicador que puede medir el éxito de la empresa, en cuanto a las ganancias obtenidas por las ventas (Gitman & Zutter, 2012); (Fontalvo, Vergara, et al., 2012). La forma de cálculo es la siguiente:

$$MUN = \frac{\text{UTILIDAD DEL EJERCICIO}}{\text{INGRESOS (VENTAS)}} \times 100 \quad \text{Ecu:15}$$

Es fundamental establecer diferencia entre la razón de margen bruto y la razón de margen de utilidad neta. La primera razón determina en términos porcentuales la ganancia bruta del negocio, debido a que solo se excluye el costo de venta, es decir lo que se obtiene en utilidad bruta por cada dólar

de ventas o el cien por ciento de ingresos; por otro lado, el indicador de margen de utilidad neta da a conocer en forma porcentual la ganancia neta del negocio del cien por ciento de los ingresos.

- Razón de rendimiento sobre activos (ROA), este indicador financiero también conocido como rendimiento sobre la inversión, permite identificar la eficacia integral en la toma de decisiones para generar utilidad a partir de los activos disponibles que posee la empresa, cuanto más alto mucho mejor para la empresa.

Esta razón indica el porcentaje de utilidad neta que se obtiene sobre la base de la inversión total de los activos (Gitman & Zutter, 2012); (Ross et al., 2012).

La forma de cálculo es la siguiente:

$$\text{MUN} = \frac{\text{UTILIDAD DEL EJERCICIO}}{\text{TOTAL ACTIVO}} \times 100 \quad \text{Ecu:16}$$

- Razón de rendimiento sobre patrimonio (ROE), esta razón financiera permite identificar el rendimiento obtenido a raíz de la inversión de los accionistas de la empresa, cuanto más alto este rendimiento más ganan los propietarios (Gitman & Zutter, 2012); (Ross et al., 2012)

La forma de cálculo es la siguiente:

$$\text{RSP} = \frac{\text{UTILIDAD DEL EJERCICIO}}{\text{TOTAL PATRIMONIO}} \times 100 \quad \text{Ecu:17}$$

### **Caso práctico de aplicación de tipos de análisis y razones financieras**

Para la presente explicación de la fundamentación teórica de este libro se presenta el siguiente caso práctico de la empresa “GF” en la cual se realiza el análisis a los estados financieros, para ello se adjunta la información económica y financiera del período 2018 que se tiene que comparar con el año 2017, tal como lo muestra los cuadros 3 y 4.



Cuadro 3. Estado de Resultados

<b>Empresa "GF" S.A.</b> <b>Estado de resultados</b> <b>Periodos: 2017-2018</b> <b>Expresados en miles de dolares</b>		
	<b>Período 2018</b>	<b>Período 2017</b>
VENTAS	98.000,00	124.000,00
COSTO DE VENTAS	58.800,00	68.200,00
(=) UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	39.200,00	55.800,00
GASTOS OPERACIONALES	31.360,00	39.618,00
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	30.184,00	37.944,00
Sueldos y Salarios	25.480,00	33.480,00
Arriendos	784,00	1.116,00
Seguridad y Vigilancia	1.960,00	2.790,00
Mantenimiento	1.960,00	558,00
GASTOS DE VENTAS	1.176,00	1.674,00
Publicidad	1.176,00	1.674,00
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	7.840,00	16.182,00
(=) UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIÓN A TRABAJADORES	7.840,00	16.182,00
(-) PARTICIPACIÓN A TRABAJADORES	1.176,00	2.427,30
(=) UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	6.664,00	13.754,70
(-) IMPUESTO A LA RENTA	1.466,08	3.026,03
(=) UTILIDAD DEL EJERCICIO	5.197,92	10.728,67

Elaborado por: Los autores

Cuadro 4. Estado de Situación Financiera

<b>Empresa "GF" S.A.</b> <b>Estado de situación financiera</b> <b>Periodos: 2017-2018</b> <b>Expresados en miles de dolares</b>		
	<b>Período 2018</b>	<b>Período 2017</b>
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE	505.532,00	762.684,00
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	145.170,00	234.228,00
Caja	52.120,00	78.076,00
Bancos	93.050,00	156.152,00
ACTIVO FINANCIERO	240.152,00	216.152,00
Inversiones financieras al vencimiento	60.000,00	60.000,00
Cuentas por cobrar	180.152,00	156.152,00
EXISTENCIAS	120.210,00	312.304,00
Inventarios	120.210,00	312.304,00
ACTIVO NO CORRIENTE	268.500,00	218.612,80
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	268.500,00	218.612,80
Terrenos	196.000,00	156.152,00
Equipos de Computación	72.500,00	62.460,80
TOTAL ACTIVO	774.032,00	981.296,80
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE	79.642,08	111.453,33
Participación a Trabajadores por pagar	1.176,00	2.427,30
Impuesto a la renta	1.466,08	3.026,03
Cuentas por pagar	32.000,00	39.000,00

Préstamos bancarios	45.000,00	67.000,00
PASIVO NO CORRIENTE	450.000,00	550.000,00
Préstamos bancarios	450.000,00	550.000,00
PATRIMONIO	244.389,92	319.843,47
CAPITAL	239.192,00	309.114,80
Capital Social	239.192,00	309.114,80
RESULTADOS	5.197,92	10.728,67
Utilidad del Ejercicio	5.197,92	10.728,67
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	774.032,00	981.296,80

Elaborado por: Los autores

#### • Análisis Horizontal (Estado de Resultados).

En el cuadro 5 se muestra el Análisis Horizontal (Estado de Resultado) para los periodos 2017, 2018.

Cuadro 5. Estado de Resultados

<b>Empresa "GF" S.A.</b> <b>Estado de resultados comparativo</b> <b>Periodos: 2017 - 2018</b> <b>Expresados en miles de dolares</b>				
	<b>Período 2018</b>	<b>Período 2017</b>	<b>Variación 2018 - 2017</b>	<b>Variación Porcentual</b>
VENTAS	98.000,00	124.000,00	- 26.000,00	-20,97%
COSTO DE VENTAS	58.800,00	68.200,00	- 9.400,00	-13,78%
(=) UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	39.200,00	55.800,00	- 16.600,00	-29,75%
GASTOS OPERACIONALES	31.360,00	39.618,00	- 8.258,00	-20,84%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	30.184,00	37.944,00	- 7.760,00	-20,45%
Sueldos y Salarios	25.480,00	33.480,00	- 8.000,00	-23,89%
Arriendos	784,00	1.116,00	- 332,00	-29,75%

Seguridad y Vigilancia	1.960,00	2.790,00	- 830,00	-29,75%
Mantenimiento	1.960,00	558,00	1.402,00	251,25%
GASTOS DE VENTAS	1.176,00	1.674,00	- 498,00	-29,75%
Publicidad	1.176,00	1.674,00	- 498,00	-29,75%
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	7.840,00	16.182,00	- 8.342,00	-51,55%
(=) UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIÓN A TRABAJADORES	7.840,00	16.182,00	- 8.342,00	-51,55%
(-) PARTICIPACIÓN A TRABAJADORES	1.176,00	2.427,30	- 1.251,30	-51,55%
(=) UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	6.664,00	13.754,70	- 7.090,70	-51,55%
(-) IMPUESTO A LA RENTA	1.466,08	3.026,03	- 1.559,95	-51,55%
(=) UTILIDAD DEL EJERCICIO	5.197,92	10.728,67	- 5.530,75	-51,55%

Elaborado por: Los autores

### • Análisis horizontal (estado de situación financiera)

En el Cuadro 6 se muestra el Análisis Horizontal (Estado de Situación Financiera) para los periodos 2017, 2018.

Cuadro 6. Estado de Situación Financiera

<b>Empresa "GF" S.A.</b> <b>Estado de situación financiera comparativo</b> <b>Periodos: 2017 - 2018</b> <b>Expresados en miles de dolares</b>				
	Período 2018	Período 2017	Variación 2018 - 2017	Variación Porcentual
<b>ACTIVO</b>				
ACTIVO CORRIENTE	505.532,00	762.684,00	- 257.152,00	-33,72%
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	145.170,00	234.228,00	- 89.058,00	-38,02%
Caja	52.120,00	78.076,00	- 25.956,00	-33,24%
Bancos	93.050,00	156.152,00	- 63.102,00	-40,41%
ACTIVO FINANCIERO	240.152,00	216.152,00	24.000,00	11,10%
Inversiones financieras al vencimiento	60.000,00	60.000,00	-	0,00%

Cuentas por cobrar	180.152,00	156.152,00	24.000,00	15,37%
EXISTENCIAS	120.210,00	312.304,00	- 192.094,00	-61,51%
Inventarios	120.210,00	312.304,00	- 192.094,00	-61,51%
ACTIVO NO CORRIENTE	268.500,00	218.612,80	49.887,20	22,82%
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	268.500,00	218.612,80	49.887,20	22,82%
Terrenos	196.000,00	156.152,00	39.848,00	25,52%
Equipos de Computación	72.500,00	62.460,80	10.039,20	16,07%
TOTAL ACTIVO	<u>774.032,00</u>	<u>981.296,80</u>	- 207.264,80	-21,12%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE	79.642,08	111.453,33	- 31.811,25	-28,54%
Participación a Trabajadores por pagar	1.176,00	2.427,30	- 1.251,30	-51,55%
Impuesto a la renta	1.466,08	3.026,03	- 1.559,95	-51,55%
Cuentas por pagar	32.000,00	39.000,00	- 7.000,00	-17,95%
Préstamos bancarios	45.000,00	67.000,00	- 22.000,00	-32,84%
PASIVO NO CORRIENTE	450.000,00	550.000,00	-100.000,00	-18,18%
Préstamos bancarios	450.000,00	550.000,00	-100.000,00	-18,18%
PATRIMONIO	244.389,92	319.843,47	- 75.453,55	-23,59%
CAPITAL	239.192,00	309.114,80	- 69.922,80	-22,62%
Capital Social	239.192,00	309.114,80	- 69.922,80	-22,62%
RESULTADOS	5.197,92	10.728,67	- 5.530,75	-51,55%
Utilidad del Ejercicio	5.197,92	10.728,67	- 5.530,75	-51,55%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>774.032,00</u>	<u>981.296,80</u>	- 207.264,80	-21,12%

Elaborado por: Los autores

Como se evidencia en el análisis horizontal del estado de resultados, ver cuadro 5 y del estado de situación financiera, ver cuadro 6, se resta el período más reciente (en este caso el año 2018) al período más antiguo (año 2017). Luego se

divide la variación en dólares para el período más antiguo (es este caso el año 2017), con la finalidad de obtener la variación porcentual. Depende de la naturaleza de la cuenta para establecer si el incremento o disminución de una cuenta se considera favorable o no para la empresa.

### **Interpretación del análisis horizontal.**

Una vez efectuado el análisis de tipo horizontal al período 2018 en comparación al 2017, (ver cuadro 5) con base en los resultados obtenidos se interpreta lo siguiente:

Los ingresos de la empresa disminuyeron para el período 2018 en un 20,97%, mientras que el costo de venta disminuyó en un 13,78%. Por lo que, genera un decremento de la utilidad bruta en ventas del 20,84% para el año 2018.

De similar manera, los gastos de tipo operacional presentan un -20,84%, correspondiendo a gastos de administración un -20,45% y a gastos de ventas un -29,75%. Respecto a la utilidad del ejercicio se evidencia una disminución del 51,55%.

Al interpretar los resultados del estado de situación financiera (ver cuadro 6), se evidencia que el grupo de efectivo y equivalentes disminuye para el período 2018, en un 38,02%, siendo la principal novedad el decremento de bancos (-40,41%).

Los activos financieros aumentan el 11,10%, por motivos de incremento de las cuentas por cobrar (15,37%). El saldo de inventarios refleja un -61,51%. Mientras que los activos de largo plazo aumentaron el 22,82%. Es decir, el activo en su totalidad disminuyó para el año 2018, en 21,12%.

Las obligaciones de corto plazo disminuyeron de un período a otro en un 28,54%, y los pasivos de largo plazo también disminuyeron un 18,18%.

Como se evidencia en el análisis horizontal, se puede sintetizar que entre el período 2017 al 2018, los ingresos del negocio disminuyeron en alta proporción, debido a la disminución en publicidad, mercadeo, y el incremento del costo de

la mercadería también influye en los ingresos y a su vez en la reducción del margen bruto de ganancia, lo cual genera un decremento significativo de las utilidades del período; la liquidez también decreció como consecuencia de la disminución de las ventas, mientras que el Pasivo Total también disminuyó.

• **Análisis vertical (estado de resultados).**

En el cuadro 7, se muestra el Análisis vertical (Estado de Resultados), periodos 2017, 2018.

Cuadro 7. Estado de Resultados

<b>Empresa "GF" S.A.</b>				
<b>Estado de situación financiera comparativo</b>				
<b>Periodos: 2017 - 2018</b>				
<b>Expresados en miles de dolares</b>				
	<b>Período 2018</b>	<b>Análisis Vertical 2018</b>	<b>Período 2017</b>	<b>Análisis Vertical 2017</b>
VENTAS	98.000,00	100,00%	124.000,00	100,00%
COSTO DE VENTAS	58.800,00	60,00%	68.200,00	55,00%
(=) UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	39.200,00	40,00%	55.800,00	45,00%
GASTOS OPERACIONALES	31.360,00	32,00%	39.618,00	31,95%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	30.184,00	30,80%	37.944,00	30,60%
Sueldos y Salarios	25.480,00	26,00%	33.480,00	27,00%
Arriendos	784,00	0,80%	1.116,00	0,90%
Seguridad y Vigilancia	1.960,00	2,00%	2.790,00	2,25%
Mantenimiento	1.960,00	2,00%	558,00	0,45%
GASTOS DE VENTAS	1.176,00	1,20%	1.674,00	1,35%
Publicidad	1.176,00	1,20%	1.674,00	1,35%
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	7.840,00	8,00%	16.182,00	13,05%
(=) UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIÓN A TRABAJADORES	7.840,00	8,00%	16.182,00	13,05%

(-) PARTICIPACIÓN A TRABAJADORES	1.176,00	1,20%	2.427,30	1,96%
(=) UTILIDADANTES DE IMPUESTOS	6.664,00	6,80%	13.754,70	11,09%
(-) IMPUESTO A LA RENTA	1.466,08	1,50%	3.026,03	2,44%
(=) UTILIDAD DEL EJERCICIO	5.197,92	5,30%	10.728,67	8,65%

Elaborado por: Los autores

### • Análisis vertical (estado de situación financiera)

En el cuadro 8, se muestra Análisis Vertical (Estado de Situación Financiera), para los periodos 2017, 2018.

Cuadro 8. Estado de Situación Financiera

<p style="text-align: center;"><b>Empresa "GF" S.A.</b>  <b>Estado de situación financiera comparativo</b>  <b>Periodos: 2017 - 2018</b>  <b>Expresados en miles de dolares</b></p>				
	Período 2018	Análisis Vertical 2018	Período 2017	Análisis Vertical 2017
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE	505.532,00	65,31%	762.684,00	77,72%
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	145.170,00	18,76%	234.228,00	23,87%
Caja	52.120,00	6,73%	78.076,00	7,96%
Bancos	93.050,00	12,02%	156.152,00	15,91%
ACTIVO FINANCIERO	240.152,00	31,03%	216.152,00	22,03%
Inversiones financieras al vencimiento	60.000,00	7,75%	60.000,00	6,11%
Cuentas por cobrar	180.152,00	23,27%	156.152,00	15,91%
EXISTENCIAS	120.210,00	15,53%	312.304,00	31,83%
Inventarios	120.210,00	15,53%	312.304,00	31,83%
ACTIVO NO CORRIENTE	268.500,00	34,69%	218.612,80	22,28%



PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	268.500,00	34,69%	218.612,80	22,28%
Terrenos	196.000,00	25,32%	156.152,00	15,91%
Equipos de Computación	72.500,00	9,37%	62.460,80	6,37%
TOTAL ACTIVO	774.032,00	100,00%	981.296,80	100,00%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE	79.642,08	10,29%	111.453,33	11,36%
Participación a Trabajadores por pagar	1.176,00	0,15%	2.427,30	0,25%
Impuesto a la renta	1.466,08	0,19%	3.026,03	0,31%
Cuentas por pagar	32.000,00	4,13%	39.000,00	3,97%
Préstamos bancarios	45.000,00	5,81%	67.000,00	6,83%
PASIVO NO CORRIENTE	450.000,00	58,14%	550.000,00	56,05%
Préstamos bancarios	450.000,00	58,14%	550.000,00	56,05%
PATRIMONIO	244.389,92	31,57%	319.843,47	32,59%
CAPITAL	239.192,00	30,90%	309.114,80	31,50%
Capital Social	239.192,00	30,90%	309.114,80	31,50%
RESULTADOS	5.197,92	0,67%	10.728,67	1,09%
Utilidad del Ejercicio	5.197,92	0,67%	10.728,67	1,09%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	774.032,00	100,00%	981.296,80	100,00%

Elaborado por: Los autores

### Interpretación del análisis vertical

En este caso, por efectos de ejemplo, se realiza la interpretación del período 2018 que es el período más actual que muestran el Estado de Resultados y el Estado de Situación Financiera; cuyo detalle es el siguiente:

En el Estado de Resultados, ver cuadro 7, la cuenta que tiene la más alta representación, en comparación a ventas, es el costo de ventas con el 60%, mientras que la diferencia corresponde a la utilidad bruta en ventas (40%). Es

importante destacar que, el 32% lo representan los gastos operacionales y dentro de ellos la cuenta más alta es sueldos y salarios (32%). Según este análisis se interpreta que la empresa obtiene un 40% para ganancia bruta y un 5,30% para ganancia del período 2018; es decir que por cada unidad monetaria (dólar) que ingresa al negocio, corresponden a ganancia bruta cuarenta centavos (\$ 0,40) y a ganancia neta cinco centavos (\$ 0,05). Esto se debe al elevado costo de la mercadería y de los gastos operativos, específicamente los correspondientes a sueldos y salarios, por lo que la empresa deberá hacer una evaluación de estos gastos a fin de saber que productivo es el personal que en ella trabaja en la generación de rentas.

En el Estado de Situación Financiera, ver cuadro 8, mayor representación tiene es el activo de corto plazo con el 65,31%, en este grupo tiene un alto porcentaje el activo financiero (31,03%) y el efectivo y equivalentes el 18,76% en menor proporción al total activo, las existencias o inventarios con un 15,53%. Los activos de largo plazo (34,69%), como propiedad, planta y equipo representan el 34,69%.

Las obligaciones de corto plazo, en comparación al total pasivo y patrimonio, están en el 10,29% y los Pasivos No Corrientes representan el 58,14%, lo cual, en referencia a los fundamentos teóricos y financieros, son adecuados para la empresa; mientras que la estructura patrimonial del negocio representa el 31,57%, con mayor presencia del capital social (30,90%) y una mínima representación de la utilidad del ejercicio con el 0,67%.

Por lo expuesto anteriormente, la finalidad del análisis vertical es evidenciar el equilibrio económico y financiero que presentan los estados financieros de una empresa, es decir que los valores de cada una de las cuentas estén distribuidos de manera armónica y equilibrada en función a las condiciones del negocio como la actividad a la que se dedica. En este caso se trata de una empresa comercial y se puede sintetizar y recomendar que la empresa necesita aumentar su ganancia neta de cada período en comparación a los ingresos. La representación de los inventarios es baja y no es el ade-

cuado para un negocio comercial, la empresa presenta alta liquidez; y la representación de la utilidad del ejercicio del 0,67% en comparación con el total activo no es idónea, por lo que, es importante aumentar esta cuenta en proporción a la inversión en activos, mediante decisiones adecuadas por parte de los administradores financieros; para cumplir con obtener una información financiera equilibrada.

### Aplicación de las razones financieras

A continuación se presenta la aplicación de las Razones Financieras, comenzando con las Razones de Liquidez, la cuales se muestran en el cuadro 9.

Cuadro 9. Razones de Liquidez

Razones de liquidez	Año 2018	Año 2017	Variación de razones:2018-2017
Activo Corriente	\$505.532,00	\$762.684,00	
Pasivo Corriente	\$79.642,00	\$111.453,33	
Capital Neto de Trabajo (Activo Corriente-Pasivo Corriente)	\$425.890,00	\$651.230,67	-225340,67
Activo Corriente	\$505.532,00	\$762.684,00	
Pasivo Corriente	\$79.642,08	\$111.453,33	
Razón Corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	\$6,35	\$6,84	-0,50
Activo Corriente	\$505.532,00	\$762.684,00	
Inventarios	\$120.210,00	\$312.304,00	
Pasivo Corriente	\$79.642,08	\$111.453,33	
Razón Rápida (Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente)	\$4,84	\$4,04	0,80

Elaborado por: Los autores

A continuación, se detalla la interpretación de las Razones de Liquidez.

• **Capital neto de trabajo (período 2018-2017)**

Interpretación. La empresa en el período 2018, tiene \$425.889,92 para operar con sus activos corrientes, en relación al año 2017 de \$ 651.230,67, esto significa que ha disminuido su capital neto de trabajo lo cual puede afectar a la liquidez del negocio.

• **Razón corriente (período 2018-2017)**

Interpretación. La empresa en el período 2018, tiene \$ \$6,35 para cubrir un dólar de deuda a corto plazo, que comparando con el período 2017, se evidencia que la liquidez es muy buena para el negocio, sin embargo, en caso de existir exceso de recursos, se podrían destinar a otras inversiones que alcancen una mayor rentabilidad.

• **Razón rápida (período 2018-2017)**

Interpretación. En el análisis de la liquidez más rigurosa, se evidencia que la empresa tiene en el año 2018, \$4,84 para cubrir un dólar de deuda de corto plazo, al excluir los inventarios; se refleja una liquidez muy favorable para la empresa en comparación al año 2017 que fue de \$ 4,04.

En el Cuadro 10 se muestran las Razones de Gestión,

Cuadro 10. Razones de Gestión

<b>Razones de gestión</b>	<b>Año 2018</b>	<b>Año 2017</b>	<b>Variación de razones:2018-2017</b>
Ventas a Crédito	\$98.000,00	\$124.000,00	
Cuentas por Cobrar Promedio	\$168.152,00	\$160.676,00	
Razón de Cuentas por Cobrar (Ventas a Crédito/Cuentas por Cobrar Promedio)	0,58	0,77	-0,19
Días	365	365	
Razón de Cuentas por Cobrar	0,58	0,77	
Período Promedio de Cobro (Días/Razón de Cuentas por Cobrar)	629,31	474,03	155,28
Costo de Ventas	\$58.800,00	\$68.200,00	
Inventario Promedio	\$216.257,00	\$268.917,00	
Rotación de Inventarios (Costo de Ventas/Inventario Promedio)	0,27	0,25	0,02
Días	365	365	
Rotación de Inventarios	0,27	0,25	
Edad Promedio de Inventario (Días/Rotación de Inventarios)	1351,85	1460,00	-108,15
Período Promedio de Cobro	629,31	474,03	
Edad Promedio de Inventario	1351,85	1460,00	
Ciclo Operacional Promedio (Período Prom. de Cobro + Edad Prom. Inventario)/2	990,58	967,01	23,57
Ingresos (Ventas)	\$98.000,00	\$124.000,00	
Total Activos	\$774.032,00	\$981.296,80	
Rotación de Activos (Ingresos/Total Activos) X 100	12,66%	12,64%	0,0002

Elaborado por: Los autores

A continuación, se detallan la interpretación de las Razones de Gestión.

• **Razón de cuentas por cobrar (período 2018-2017)**

Interpretación. La empresa en el período 2018, recupera 0,58 veces las cuentas por cobrar, que comparado con el resultado del año 2017 que fue de 0,77 veces, se refleja que la gestión para recuperar la cartera de crédito es deficiente, considerando el año de comparación que es el 2017, y la actividad del negocio de tipo comercial.

• **Período promedio de cobro (período 2018-2017)**

Interpretación. La empresa en el período 2018, recupera a los 629,31 días las cuentas por cobrar, que comparando con el resultado del año 2017 que fue de 474,03 días, se refleja que la gestión para recuperar la cartera de crédito es deficiente, considerando el año de comparación que es el 2017, y la actividad del negocio de tipo comercial.

• **Rotación de inventarios (período 2018-2017)**

Interpretación. En el período 2018, el inventario rota 0,27 veces, mientras que en el año 2017, rota 0,25 veces; demostrando una deficiente rotación del inventario; lo cual ocasiona disminución de ingresos, pérdida de inventarios, entre otras posibles afectaciones financieras.

• **Edad promedio de inventario (período 2018-2017)**

Interpretación. En el período 2018, el inventario rota a los 1.351,85 días, mientras que, en el año 2017, rota a los 1.460 días; lo cual demuestra una deficiente rotación del inventario; lo cual ocasiona disminución de ingresos, pérdida de inventarios, entre otras posibles afectaciones financieras.

• **Ciclo operacional promedio (período 2018-2017)**

Interpretación. La empresa en el año 2018, se toma en promedio 990,58 días, para convertir en efectivo las cuentas

por cobrar y el inventario, que comparando con el año 2017 de 967,02 días; se demuestra una deficiente gestión en el manejo de cartera e inventarios, lo cual afecta a la liquidez y rentabilidad del negocio.

#### • Rotación de activos (período 2018-2017)

Interpretación. En el año 2018, la empresa obtiene el 12,66% de ingresos en relación al total de activos, mientras que en el año 2017 fue del 12,64%; por lo que, refleja que los porcentajes se han mantenido, entre un período y otro. Sin embargo es importante generar la mayor cantidad de ventas en relación al cien por ciento de la inversión en activos.

A continuación se presenta la aplicación de las Razones de endeudamiento en el cuadro 11.

Cuadro 11. Razones de Endeudamiento

Razones de endeudamiento	Año 2018	Año 2017	Variación de razones:2018-2017
Pasivo	\$529.642,08	\$661.453,33	
Total Activos	\$774.032,00	\$981.296,80	
Nivel de Deuda (Pasivo/Total Activo) X 100	68,43%	67,41%	0,01
Pasivo	\$529.642,08	\$661.453,33	
Total Patrimonio	\$244.389,92	\$319.843,47	
Nivel de Deuda/Patrimonio (Pasivo/Total Patrimonio) X 100	216,72%	206,81%	0,10

Elaborado por: Los autores

Seguidamente, se describe la interpretación de las Razones de Endeudamiento.

#### • Nivel de deuda (período 2018-2017)

Interpretación. La empresa en el año 2018, tiene un endeudamiento del 68,43% en relación a la inversión en activos, mientras que en el año 2017 fue del 67,41%; se interpreta que

la empresa tiene un endeudamiento alto, lo cual compromete la solvencia, es fundamental que el negocio mantenga niveles adecuados de deuda.

#### • Nivel de deuda / patrimonio (período 2018-2017)

Interpretación. La empresa en el año 2018, tiene un endeudamiento del 206,81% en relación al patrimonio, mientras que en el año 2017 fue del 216,72%; se interpreta que la empresa tiene un endeudamiento alto, lo cual compromete la solvencia, es fundamental que el negocio mantenga niveles adecuados de deuda.

El cuadro 12, muestra las Razones de Rentabilidad.

Cuadro 12. Razones de Rentabilidad

Razones de rentabilidad	Año 2018	Año 2017	Variación de razones:2018-2017
Utilidad del Ejercicio	\$5.197,92	\$10.728,67	
Ingresos (Ventas)	\$98.000,00	\$124.000,00	
Razón de Margen de Utilidad Neta (Utilidad del Ejer. / Ventas) X 100	5,30%	8,65%	-0,03
Utilidad del Ejercicio	\$5.197,92	\$10.728,67	
Total Activo	\$774.032,00	\$981.296,80	
Razón de Rendimiento sobre Activo (Utilidad del Ejer. / Total de Activo) X 100	0,67%	1,09%	-0,004
Utilidad del Ejercicio	\$5.197,92	\$10.728,67	
Total Patrimonio	\$244.389,92	\$319.843,47	
Razón de Rendimiento sobre Patrimonio (Utilidad del Ejer. / Total de Patrimonio) X 100	2,13%	3,35%	-0,01

Elaborado por: Los autores

A continuación, se detallan la interpretación de las Razones de Rentabilidad.



- **Razón de margen de utilidad neta (período 2018-2017)**

Interpretación. La organización obtiene \$0,05 (5,30%) de ganancia neta por cada dólar que ingresa a la empresa en el año 2018, mientras que en el 2017 el resultado fue de \$0,09 (8,65%), esto demuestra que el negocio ha disminuido su rentabilidad.

- **Razón de rendimiento sobre activo (período 2018-2017)**

Interpretación. En el período 2018, la empresa obtiene 0,67% de ganancia neta en relación al total activo, mientras que en el 2017 fue del 1,09%; lo cual evidencia que el negocio obtiene una rentabilidad deficiente, y el uso de los activos no es el adecuado para generar utilidades.

- **Razón de rendimiento sobre patrimonio (período 2018-2017)**

Interpretación. En el período 2018, la empresa obtiene 2,13% de ganancia neta en relación al total patrimonio, mientras que en el 2017 fue del 3,35%; lo cual evidencia que el negocio obtiene una rentabilidad deficiente.

## Referencia bibliográfica

---

- Alarcón Armenteros, A. D., & Ulloa Paz, E. I. (2012). El Análisis De Los Estados Financieros: Papel En La Toma De Decisiones Gerenciales. *Observatorio Latinoamericano de La Economía*, 1-24.
- Alvear, S., & Tello, J. (2014). El discurso directivo en la comunicación de los estados financieros. El caso de dos empresas chilenas. *Contaduría Y Administración*, 59(3), 261-283. [https://doi.org/10.1016/S0186-1042\(14\)71272-0](https://doi.org/10.1016/S0186-1042(14)71272-0)
- Arias, L., Portilla, L., & Agredo, L. (2007). La información contable en el análisis de los estados financieros. *Scientia Et Technica*, 13, 311-314. <https://doi.org/0122-1701>
- Bernal-Domínguez, D., & Amat-Salas, O. (2012). Anuario de Ratios Financieros Sectoriales en México para su análisis comparativo empresarial. *Ra Ximhai*, 8(3), 271-286. <https://doi.org/1665-0441>
- Block, S. B., Hirt, G. A., & Danielsen, B. R. (2013). *Fundamentos de Administración Financiera* (McGraw-Hil). Mexico, D.F.: Decimacuarta Edición, McGraw-Hill SA.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas*. (McGraw-Hil, Ed.). Mexico, D.F.: Novena Edición, editorial McGraw-Hill SA.
- Claramunt, M., Casanovas, M., & Caicedo, E. (2012). A Model for Forecasting Credit Risk Indicators through Structural Models and Panel Data Model using Financial Ratios: An application to the spanish market. *Academia-Revista Latinoamericana De Administración*, (50), 118-147. <https://doi.org/1012-8255>
- Dapena, J. P., & Alonso, J. C. (2015). *Aspectos financieros en la gestión de la empresa y en la evaluación de proyectos de inversión*. (No. 568). Econstor.
- Díaz, A., Pérez, A., Hernández, J., & Casto, M. (2017). Impacto de la Cadena de valor en el margen de Utilidad Bruta en la Producción de destilados de agave. *Revista Mexicana de Agronegocios*, 21(40), 551-560. <https://doi.org/1405-9282>

- Fontalvo, T., De la Hoz, E., & Vergara, J. C. (2012). Aplicación de Análisis Discriminante para evaluar el mejoramiento de los indicadores financieros en las empresas del sector alimento de Barranquilla - Colombia. *Ingeniare. Revista Chile de Ingeniería*, 20(3), 320-330. <https://doi.org/0718-3305>
- Fontalvo, T., Vergara, J., & De la Hoz, E. (2012). Evaluación del impacto de los sistemas de gestión de la calidad en la liquidez y rentabilidad de las empresas de la Zona Industrial Vía 40. *Pensamiento Y Gestión*, 32(48), 165-189. <https://doi.org/1657-6276>
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera*. (Pearson, Ed.), *Desimasegunda Edición, editorial Pearson* (Vol. 12). Mexico.
- Jara, M., & Sánchez, S. (2012). Factores determinantes del endeudamiento bancario en la empresa no financiera chilena. *El Trimestre Económico*, 79(313), 53-84. <https://doi.org/0041-3011>
- López, F. (2002). El análisis de contenido como método de investigación. *Revista de Educación*, 4(2002), 167-179. <https://doi.org/ISSN-e 1575-0345>
- Morelos, J., Fontalvo, T., & De La Hoz, E. (2012). Análisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de Colombia. *Entramado*, 8(1), 14-16. <https://doi.org/1900-3808>
- Morelos, J., Fontalvo, T., & Vergara, J. (2013). Incidencia de la certificación ISO 9001 en los indicadores de productividad y utilidad financiera de empresas de la zona industrial de Mamonal en Cartagena. *Estudios Gerenciales*, 29(126), 99-109. <https://doi.org/0123-5923>
- Ochoa, A., & Toscano, J. (2012). Revisión crítica de la literatura sobre el análisis financiero de las empresas. *Revista de Ciencias Sociales Y Humanidades*, 21, 73-99.
- Palazuelos, E., Herrero, A., & Montoya del Corte, J. (2017). ¿Importa la auditoría de los estados financieros de las Pymes a los analistas de riesgo de crédito? *Universia Business Review*, 53, 168-187. <https://doi.org/10.3232/UBR.2017.V14.N1.04>

- Perea, S., Castellanos, H., & Valderrama, Y. (2016). Estados financieros previsionales como parte integrante de un conjunto completo de estados financieros en ambiente NIIF. Una propuesta en el marco de la lógica difusa. *Actualidad Contable Faces*, 19(32), 113-141. <https://doi.org/1316-8533>
- Robles, C. (2012). *Fundamentos de Administración Financiera*. (RED TERCER, Ed.). Mexico: Primera Edicion, Red Tercer Milenio.
- Rodríguez M., L. (2012). *Análisis de Estados Financieros*. (Mc Graw Hill, Ed.). Mexico, D.F.: GM Impresores.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas Corporativas*. (S. A. D. C. . McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, Ed.) (9na. Edici). México: McGraw-Hill.
- Soto G., C., Ramón G., R., Solórzano G., A., Sarmiento Ch., C., & Mite A., M. (2017). *ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS "La clave del equilibrio gerencial"* (Primera Ed). Guayaquil: Grupo Compas.
- Toro, J., & Palomo, R. (2014). Análisis del riesgo financiero en las PYMES – estudio de caso aplicado a la ciudad de Manizales. *Revista Lasallista de Investigación*, 11(2), 78-88. <https://doi.org/1794-4449>
- Van, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. (PEARSON ED, Ed.), *Decimotercera Edición*, editorial Pearson. Mexico.

# 05 Capítulo Criterios de evaluación financiera

Karla Ibáñez Bustos; Carlos Soto González;  
Alexandra Solórzano González

Considerando lo cambiante del contexto económico actual, es común observar a una persona o grupos de ellas, valorar la posibilidad de invertir sus recursos en el desarrollo de un proyecto o idea.

Por otro lado, las organizaciones contemporáneas se enfrentan a diversas realidades que hacen inherentes a su razón de ser, la planificación de proyectos que comprometan recursos de todo tipo para su ejecución. En el caso de las empresas con fines de lucro, lo que lleva a contemplar esta inversión, es la potenciación de sus actividades agregadoras de valor, la búsqueda de crecimiento o la diversificación de su cartera de productos, a fin de ver esa decisión traducida en un mayor valor económico de la misma.

---

**Karla Ibáñez Bustos:** Ecuatoriana, Ingeniera Comercial mención Administración de Empresas por la Universidad Técnica de Machala, Maestrante del programa en Dirección y Administración de Empresas por la Universidad Internacional de la Rioja-España.

**Alexandra Solórzano González:** Ecuatoriana. Ingeniera Comercial, Magíster en Administración de Empresas por la Universidad Técnica de Machala. Profesor Titular Auxiliar Nivel 1, Grado 1, Docente Investigador de la Unidad Académica de Ciencias Empresariales de la UTMACH.

**Carlos Omar Soto González:** Ecuatoriano, Doctorando en Empresa, Economía y Sociedad (Universidad de Alicante – España). Ingeniero Comercial, Magíster en Auditoría y Contabilidad por la Universidad Técnica de Machala. Profesor Titular Auxiliar Nivel 1, Grado 1, Docente Investigador de la Unidad Académica de Ciencias Empresariales de la Universidad Técnica de Machala.

En el caso de las organizaciones públicas, esto se conoce como proyectos de desarrollo, que no son indiferentes al desembolso de dinero (fondos fiscales o mixtos) para su ejecución.

Los escenarios antes descritos abordan lo que Valencia (2010), señala como la intervención que da lugar a la solución de una problemática existente o al logro de un cambio deseado, o conocida, como proyecto de inversión

Desde esta perspectiva, se han desarrollado algunos criterios que se abordan a lo largo de este capítulo, con una mirada analítica de interpretación de la información presentada, más que la matemática inherente a sí misma, cuyo objetivo es proporcionar a los portadores de los fondos, elementos de juicio válidos para la toma de decisiones sobre dichos proyectos.

Es importante destacar, que si bien a efectos de cuantificación de indicadores se desarrollan de forma genérica para todos los proyectos, cuando se trata de proyectos de inversión pública o social, se incluyen criterios de evaluación distintos a los expuestos en este capítulo, los cuales, escapan a los alcances del mismo.

## La evaluación financiera

En el proceso de selección de los proyectos de inversión y el conocimiento que las empresas posean acerca de los criterios para evaluar la decisión de invertir sean cruciales para el logro de los objetivos financieros. Para llevar a cabo la selección de proyectos en las empresas, la teoría sugiere que se deben utilizar métodos adecuados de evaluación de inversiones con el fin de que se tomen decisiones acertadas en cuanto a la destinación de los recursos correspondientes a cada una de las posibilidades de inversión. (Vecino, Rojas, & Muñoz, 2015)

La evaluación financiera, como uno de los tipos de evaluación, juzga específicamente a los proyectos desde la perspectiva de generación de rentabilidad financiera<sup>1</sup> lo cual resulta pertinente para la determinación de lo que se denomina “Capacidad Financiera del proyecto” y por supuesto, de la rentabilidad de los fondos propios invertidos en el mismo.

Las principales funciones que cumple esta evaluación son:

1. Determinar hasta donde todos los costos pueden ser cubiertos oportunamente, de tal manera que contribuya a diseñar el plan de financiamiento.
2. Medir la rentabilidad de la inversión de fondos.
3. Proporcionar a los portadores de los fondos, elementos responsables de juicio que hacer una comparación del proyecto con otras alternativas o con otras oportunidades de inversión.

Como ya se mencionó, los criterios de evaluación financiera, proporcionan elementos de juicio para tomar decisiones importantes y ellos se basan en información conocida y/o estimada del movimiento de los fondos del proyecto a lo largo del horizonte temporal. Por ello es de vital importancia, la conformación de los estados financieros que serán el fundamento para la valoración de los criterios y posterior inferencia.

A continuación se ejemplifican los pasos previos a la estimación de los indicadores, los cuales son:

- Primero: Fijar el proyecto de inversión a evaluar. En este caso, el proyecto seleccionado consiste en la inversión de \$4900000,00 para la puesta en marcha de una fábrica productora de materiales textiles. Hay que tener en cuenta que los proyectos no necesariamente deben iniciar desde cero, es decir, poner en marcha algo desde

---

<sup>1</sup> Se entiende por rentabilidad la relación entre el beneficio obtenido y la inversión realizada. La rentabilidad económica se entiende en término de los activos totales de la empresa y la rentabilidad financiera mide la capacidad de los recursos propios para generar beneficios, es decir, rentabilidad de los accionistas.

el inicio. Sino también se evalúan, sobre la base de proyectos ya en curso, el aumento de capital para invertir en nuevos procesos, o agregar algo a los que ya están funcionando.

- Segundo: Elaborar el presupuesto de capital, con los datos del proyecto de inversión en los siguientes componentes: Flujo de Inversión, Flujo de Operación y Flujo Neto. Esto es poner en orden los ingresos y los desembolsos del proyecto a lo largo del horizonte temporal del mismo.

En el ejemplo a continuación, se detallan los valores por concepto de inversión desembolsados en el período inicial y los saldos de los mismos, al final del horizonte temporal de ejecución del proyecto (Ver tablas 1, 2, 3, 4 y 5).

Tabla 1: Flujo de Inversión del Presupuesto de Capital

Concepto (en dólares)	Períodos de duración del proyecto					
	0	1	2	3	4	5
Terrenos	500.000,00					500.000,00
Construcciones	1.000.000,00					762.500,00
Maquinaria y equipo 1	2.000.000,00					1.100.000,00
Mobiliario 1	400.000,00					310.000,00
Costo y estudio del proyecto	300.000,00					-
Capital de trabajo	700.000,00					700.000,00
Total	4.900.000,00					3.372.505,00

Fuente: Elaboración propia



Tabla 2: Depreciaciones del proyecto

Períodos de duración del proyecto						
Concepto	1	2	3	4	5	Total
Construcciones	47.500,00	47.500,00	47.500,00	47.500,00	47.500,00	237.500,00
Maquinaria y equipo 1	180.000,00	180.000,00	180.000,00	180.000,00	180.000,00	900.000,00
Mobiliario 1	18.000,00	18.000,00	18.000,00	18.000,00	18.000,00	90.000,00
Total	245.500,00	245.500,00	245.500,00	245.500,00	245.500,00	1.227.500,00

Fuente: Elaboración propia

Tabla 3: Amortizaciones del proyecto

Períodos de duración del proyecto						
Concepto	1	2	3	4	5	Total
Costo y estudio del proyecto	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	300.000,00
Total	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	300.000,00

Fuente: Elaboración propia

Tabla 4: Flujo Operativo del Presupuesto de Capital

Períodos de duración del proyecto					
Concepto	1	2	3	4	5
Ingresos					
Ventas	5.900.000,00	5.900.000,00	5.900.000,00	5.900.000,00	7.000.000,00
Total de Ingresos	5.900.000,00	5.900.000,00	5.900.000,00	5.900.000,00	7.000.000,00
Egresos					
Costos					
Materia prima directa	700.000,00	700.000,00	700.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
Mano de obra directa	2.100.000,00	2.100.000,00	2.100.000,00	3.000.000,00	3.000.000,00
Total de costos	2.800.000,00	2.800.000,00	2.800.000,00	4.000.000,00	4.000.000,00
Gastos					

### Períodos de duración del proyecto

Sueldos y salarios	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
Servicios	140.000,00	140.000,00	140.000,00	140.000,00	140.000,00
Mantenimiento de instalaciones	50.000,00	50.000,00	50.000,00	50.000,00	50.000,00
Seguros	45.000,00	45.000,00	45.000,00	45.000,00	45.000,00
Otros gastos	65.000,00	65.000,00	65.000,00	65.000,00	65.000,00
Depreciaciones	245.500,00	245.500,00	245.500,00	245.500,00	245.500,00
Amortizaciones	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00
Total de gastos	1.605.500,00	1.605.500,00	1.605.500,00	1.605.500,00	1.605.500,00
Total de egresos	4.405.500,00	4.405.500,00	4.405.500,00	5.605.500,00	5.605.500,00
Utilidad	1.494.500,00	1.494.500,00	1.494.500,00	294.500,00	1.394.500,00
Part. Trabajadores	224.175,00	224.175,00	224.175,00	44.175,00	209.175,00
Utilidad antes de impuestos	1.270.325,00	1.270.325,00	1.270.325,00	250.325,00	1.185.325,00
Impuestos	317.581,04	317.581,25	317.581,25	62.581,25	296.331,25
Utilidad Neta	952.743,96	952.743,75	952.743,75	187.743,75	888.993,75
Depreciación	245.500,00	245.500,00	245.500,00	245.500,00	245.500,00
Amortización	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00
Excedente o déficit	1.258.243,96	1.258.243,75	1.258.243,75	493.243,75	1.194.493,75

Fuente: Elaboración propia

Tabla 5: Resultados Finales del Presupuesto de Capital

### Períodos de duración del proyecto

Concepto (en dólares)	0	1	2	3	4	5
Inversión	(4.900.000,00)					3.372.505,00
Excedente o déficit		1.258.243,96	1.258.243,75	1.258.243,75	493.243,75	1.194.493,75
Flujo Neto Financiero	(4.900.000,00)	1.258.243,96	1.258.243,75	1.258.243,75	493.243,75	4.566.998,75

Fuente: Elaboración propia

Una vez conocido el movimiento de fondos de las operaciones del proyecto a lo largo de su horizonte temporal, de aquí en adelante se abordarán los criterios de evaluación, utilizando para ello, el ejemplo antes planteado.

## El valor actual neto (VAN)

Para Žižlavská, (2014), la técnica de valoración económica más popular y sofisticada probablemente sea el enfoque del VAN que consiste en el descuento de todos los flujos de efectivo futuros (tanto de entrada como de salida) resultantes del proyecto de innovación con una determinada tasa de descuento y luego sumarlos juntos.

Según Valencia (2010), el VAN es un indicador de evaluación desde una perspectiva costo beneficio puesto que muestra el resultado de la riqueza excedente que genera un proyecto luego de haber solventado todos sus costos y la rentabilidad esperada en un determinado horizonte de tiempo.

Este indicador, como su nombre lo indica requiere que se incorpore el valor cronológico del dinero al cálculo, aplicando la actualización de los flujos de los períodos futuros para traerlos al momento presente. De esa manera, todos los flujos estarán en unidades monetarias del mismo período y serán perfectamente sumables y a esa suma de los flujos anuales en unidades monetarias del momento actual de denomina Valor actual Neto (VAN).

$$\text{Valor actual neto (VAN)} = F_0 + \frac{F_1}{(1+k)^n} + \frac{F_1}{(1+k)^{n-1}}$$

Donde:

$F_0$  = Inversión inicial o inversión en el período 0

$F_1$  = Flujo neto financiero en el período 1

$k$  = Tasa de descuento

$n$  = Número del período del flujo

Para Molina & Del Carpio (2004), una aplicación inapropiada de las fórmulas al estimar la tasa de descuento, da lugar a un mal cálculo de VAN y ello perjudica a la presentación de excelentes proyectos de inversión.

En el mundo de la empresa es de suma importancia tomar buenas decisiones de inversión. Pero frecuentemente se observan excelentes ideas en los proyectos y planes de negocios que en la práctica se ven deslucidos por un mal cálculo del valor presente neto, debido básicamente a una aplicación inadecuada de fórmulas en la estimación de la tasa de descuento o costo de capital que dejan de lados algunos conceptos básicos. (Molina A. & Del Carpio G., 2004)

Para el cálculo de VAN, se suele utilizar como tasa de descuento  $k$ , el costo de oportunidad aparente del dinero para el inversor, o también es conocido como WACC por sus siglas anglosajonas, que se refiere al Costo Promedio Ponderado de los Capitales. En el caso de los proyectos de inversión, es la suma ponderada de lo que deja de recibir por invertir sus fondos en los proyectos y no en la utilización alternativa más rentable (valor mínimo que el inversor debe exigir al proyecto) y el costo de los capitales financiados por fondos ajenos.

Es decir, establecer la tasa de descuento es determinar el porcentaje mínimo de rentabilidad que debe generar el proyecto para solventar las expectativas del inversor y cubrir el costo del financiamiento ajeno.

$$K = K_e \times \frac{FP}{(FP+FA)} + \frac{FA}{(FP+FA)} \times (1+t)$$

Donde:

FA= Fondos Ajenos

FP = Fondos propios

$K_e$ = Rentabilidad esperada por el inversor

$K_d$  = Costo del financiamiento por fondos ajenos

$t$ = Tipo impositivo, porcentaje a pagar por concepto de impuestos

Para el caso del proyecto cuyos flujos de fondos se observan en este capítulo, la inversión se encuentra estructurada de la siguiente manera:

Fondos propios = \$1900000,00

Fondos Ajenos = \$3000000,00

Rentabilidad exigida por el inversionista = 12%

Costo de financiamiento de fondos ajenos = 15%

t= 25%

Entonces, el cálculo de la tasa de descuento sería:

$$K=0,12 \times \frac{\$1900000,00}{(\$4900000,00)} + 0,15 \times \frac{\$3000000,00}{(4900000,00)} \times (1+0,25)$$

$$K=0,12 \times \frac{\$1900000,00}{(\$4900000,00)} + 0,15 \times \frac{\$3000000,00}{(\$4900000,00)} \times (1+0,25)$$

$$K=0,0465+0,0688$$

$$K=11,53\%$$

Para ser abordado de forma práctica, se calculará el VAN del proyecto considerando los valores para los flujos netos del presupuesto de capital según las tablas anteriores y la tasa de descuento del obtenida, para posteriormente analizar los criterio de aceptación o rechazo del proyecto.

$$\text{VAN} = -4900000,00 + \frac{\$1258244,11}{(1+0,1153)^1} + \frac{\$1258244,48}{(1+0,1153)^2} + \frac{\$1258244,48}{(1+0,1153)^2} + \frac{\$1258244,84}{(1+0,1153)^2} + \frac{\$493245,2}{(1+0,1153)^4} + \frac{\$4566995,56}{(1+0,1153)^5}$$

$$\text{VAN} = -4900000,00 + \frac{\$1258244,11}{(1+0,1153)^1} + \frac{\$1258244,48}{(1+0,1153)^2} + \frac{\$1258244,48}{(1+0,1153)^2} + \frac{\$1258244,84}{(1+0,1153)^2} + \frac{\$493245,2}{(1+0,1153)^4} + \frac{\$4566995,56}{(1+0,1153)^5}$$

$$\text{VAN} = -\$1111951,94$$

El criterio de aceptación de un proyecto utilizando el VAN como indicador de rentabilidad, es que su VAN sea positivo, es decir mayor a cero, lo que significa que dicho proyecto genera retornos en el futuro de manera que la su suma (actualizada) supere la inversión que se realizaría hoy. En el caso de este proyecto, la recomendación sería realizar la inversión.

Zurita, (2005) sostiene con base en el teorema de separación de Fisher y Hirshleifer, que todo consumidor independientemente de sus expectativas, preferirá invertir en proyectos cuyo VAN sea positivo debido a que a través de ello aumentaría su capacidad de consumo.

La limitación del VAN como criterio de evaluación, es que su expresión está dada en términos absolutos de rentabilidad, es decir, en unidades monetarias, por lo tanto no permite comparar proyectos de dimensión y naturaleza distintas.

### **¿Qué ocurre cuando el VAN es negativo?**

A priori, se entendería que rechaza el proyecto bajo esta circunstancia. Pese a ello, es necesario tener en cuenta que un VAN negativo no expresa que el proyecto no es rentable. Lo que expresa un VAN menor que cero, es que el proyecto no es tan rentable como se espera, es decir, no alcanza a cubrir las expectativas del inversor sumadas al costo del financiamiento.

Cuando se tiene VAN de esta característica, es importante:

- Analizar la estructura de la capital para la inversión (fondos propios y ajenos).
- Revisar si es posible acceder a alternativas más baratas de financiamiento.
- Evaluar si las expectativas del inversor son realmente razonables en función de su costo de oportunidad.
- Habiendo considerado los puntos anteriores, ajustar la tasa de descuento y volver a evaluar el proyecto.

Esto puede reconfigurar no sólo el cálculo, sino la perspectiva del proyecto en sí mismo y hacer a los encargados del análisis ir más allá de lo evidente, para no dejar pasar una potencial oportunidad en un primer momento.

## Limitaciones del VAN

Aunque como ya se mencionó antes, el VAN como criterio de evaluación de proyectos es ampliamente utilizado, existen dos principales limitaciones que el mismo posee:

- No toma en cuenta la flexibilidad o incertidumbre después de la decisión de selección del proyecto.
- No prevé el análisis de los beneficios intangibles, por lo que disminuye su utilidad para temas y proyectos estratégicos.

Lo antes expuesto, hace necesario observar a los proyectos de formas más amplia, analizando desde su naturaleza hasta su potencialidad, ya que aunque criterios como el VAN son bastante objetivos, esa objetividad puede restar beneficios a largo plazo.

## La tasa interna de rentabilidad, rendimiento o retorno (TIR)

Es la tasa que representa el valor relativo de rentabilidad porcentual de un proyecto de inversión. Como criterio de evaluación, la TIR está directamente relacionada con el Valor Actual Neto, debido a que equivale a la tasa de descuento cuando este VAN es igual a cero. Dicho de otra manera, la TIR es la tasa de descuento en el punto de equilibrio para los ingresos y egresos del proyecto.

Sobre la base de ese señalamiento, se esperarán rendimientos de una inversión siempre que la Tasa Interna de Rendimiento del mismo sea superior a la tasa de descuento del proyecto.

La tasa interna de retorno (TIR) ha sido uno de los criterios de decisión más apetecidos para la toma de decisiones financieras, no solamente a efectos de aceptar o rechazar inversiones, sino a efectos de ordenar alternativas mutuamente excluyentes con el fin de seleccionar la “mejor”. (Sarmiento Sabogal, 2003).

### ¿Cómo se calcula la tasa interna de retorno?

El procedimiento para su cálculo es encontrar la tasa de descuento (k) que anula la suma de la suma de los flujos de fondos, para ello debe resolverse la siguiente expresión:

$$F_0 + \frac{F_1}{(1+r)^1} + \frac{F_2}{(1+r)^2} \dots = 0$$

Donde r es la Tasa interna de rendimiento que anula el VAN.

$$-4900000,00 + \frac{\$1258244,11}{(1+0,1153)^1} + \frac{\$1258244,48}{(1+0,1153)^1} + \frac{\$1258244,48}{(1+0,1153)^2} + \frac{\$493245,2}{(1+0,1153)^4} + \frac{\$4566995,56}{(1+0,1153)^5} = 0$$

Tomando en cuenta que con una tasa de descuento de 11,53% se obtuvo un VAN de \$1111951,94, lo que deja ver que la TIR de está por encima del 11,53%.

Para llegar a ello, se necesita ir calculando el VAN con una tasa de descuento superior a 11,53% que sea igual a cero. Este procedimiento puede resultar bastante largo, aunque en Excel está disponible el cálculo de dicha tasa de forma más rápida.

A continuación, se desarrolla la fórmula para el cálculo manual de la TIR a partir de la fórmula del VAN, de una forma más sencilla, para ello debe resolverse la siguiente expresión:

$$TIR = tn + (tm - tn) \left[ \frac{VAN+}{VAN+ - VAN-} \right]$$

Donde:

tn = tasa de descuento menos

tm = tasa de descuento mayor

VAN+ = Valor Actual Neto positivo

VAN- = Valor Actual Neto negativo

Con los datos anteriores; si el VAN es positivo es necesario calcular el VAN negativo, y si el VAN fue negativo, se calculará el positivo.

Para este ejemplo, se observa que el VAN resultante del ejercicio anterior fue positivo, lo que supone que se calculará el negativo. Al ser el VAN inversamente proporcional a la tasa de descuento, se sabe que al incrementar el valor de la misma, el VAN será cada vez menor.



Entonces, estableciendo una tasa de descuento en 19%, se obtienen los siguientes valores.

$$\text{VAN} = -4900000,00 + \frac{\$1258244,11}{(1+0,29)^1} + \frac{\$1258244,48}{(1+0,29)^1} + \frac{\$1258244,48}{(1+0,29)^2} + \frac{\$1258244,48}{(1+0,29)^2} + \frac{\$493245,2}{(1+0,29)^4} + \frac{\$4566995,56}{((1+0,29)^5)}$$

$$\text{VAN} = -4'900.000,00 + \$4'852300,95$$

$$\text{VAN} = -\$47699,05$$

Una vez calcula el VAN menor, se aplica la fórmula planteada anteriormente:

$$\text{TIR} = \text{tn} + (\text{tm} - \text{tn}) \left[ \frac{(\text{VAN}^+)}{(\text{VAN}^+) - (\text{VAN}^-)} \right]$$

Donde:

tn = tasa de descuento menor

tm = tasa de descuento mayor

VAN+ = Valor Actual Neto positivo

VAN- = Valor Actual Neto negativo

Entonces:

$$\text{TIR} = 0,1153 + (0,19 - 0,1153) \left[ \frac{(\$1111951,94)}{\$1111951,94 - \$47699,05} \right]$$

$$\text{TIR} = 0,1153 + (0,0747)(1,04481)$$

$$\text{TIR} = 0,1153 + (0,07804)$$

$$\text{TIR} = 0,1933$$

$$\text{TIR} = 19,33\%$$

Los criterios de aceptación o rechazo de un proyecto de acuerdo a su Tasa interna de retorno y considerando la tasa de descuento elegida para la actualización de los flujos, son los siguientes:

Si la TIR es mayor que la tasa de descuento (rendimiento mínimo exigido por el inversor más el costo promedio del capital ajeno), el proyecto de inversión se acepta.

Si la TIR es menor que la tasa de descuento (rendimiento mínimo exigido por el inversor más el costo promedio del capital ajeno), el proyecto de inversión se rechaza.

En el caso que se estudia, con una tasa interna de rentabilidad de 8 puntos porcentuales por encima de la requerida, se recomendaría la aceptación del proyecto.

La TIR al igual que el VAN, se basa en un análisis prospectivo (proyecciones de ingresos, costos y gastos) y ponderado (cálculo de la tasa de descuento). Sin embargo, lo anterior sugiere observar el panorama de una forma más amplia, en la que se involucre no sólo la capacidad operativa y financiera del proyecto o el inversor, sino también a realidad de los competidores, el mercado y el riesgo.

### **Limitaciones de la TIR**

Una desventaja de usar el método de la TIR es que no tiene en cuenta el tamaño del proyecto al compararlos. Los flujos de efectivo se comparan simplemente con la cantidad de desembolso de capital que genera esos flujos de efectivo. Esto puede ser un problema cuando dos proyectos requieren una cantidad significativamente diferente de inversión de capital, pero el proyecto más pequeño devuelve una TIR superior.

Otra limitación en el uso de la TIR es que sólo se ocupa de los flujos de efectivo estimados que son generados por una inyección de capital e ignora los posibles costos futuros que pueden afectar la ganancia.

Finalmente, aunque la TIR te permite calcular el valor de los flujos de efectivo futuros, hace una suposición implícita de que dichos flujos pueden reinvertirse en la misma proporción que la TIR. Esa suposición no es práctica, ya que la TIR a veces es un número muy alto y las oportunidades que ofrecen tal rendimiento generalmente no están disponibles o están significativamente limitadas. (Lanctot, 2018)

## El período de recuperación de la inversión o Payback

El Período de recuperación es uno de los criterios de evaluación de proyectos más populares por su facilidad y rapidez al momento de calcular.

A diferencia del enfoque hacia la valoración de la rentabilidad que tienen el VAN y la TIR descritos anteriormente. Este indicador valora la liquidez<sup>2</sup> de un proyecto de inversión.<sup>3</sup> Mide el tiempo que deberá transcurrir para que la inversión se recupere o dicho de otra forma, calcula el número de períodos (según se haya dividido el proyecto) que deben pasar para que los fondos generados iguallen a la inversión realizada. “Por mucho que los practicantes lo consideren una medida de liquidez y exposición al riesgo, es criticado por académicos que cuestionan seriamente su validez como un criterio de rentabilidad.” (Hajdasinski, 2007)

Para su cálculo es necesario realizar la acumulación de los flujos netos financieros, como se muestra a continuación; y posteriormente aplicar la fórmula de PRI.

Tabla 6: Flujo Neto financiero acumulado

Concepto (en dólares)	Períodos de duración del proyecto					
	0	1	2	3	4	5
Inversión	(4.900.000,00)					3.372.505,00
Excedente o déficit		1.258.243,96	1.258.243,75	1.258.243,75	493.243,75	1.194.493,75
Flujo Neto Financiero	(4.900.000,00)	1.258.243,96	1.258.243,75	1.258.243,75	493.243,75	4.566.998,75
F. N. Fin. Acumulado	(4.900.000,00)	-3.641.756,04	-2.383.512,29	-1.125.268,54	-632.024,79	3.934.973,96

<sup>2</sup>Liquidez: No se debe confundir con liquidar, que hace referencia a la venta de activos.

<sup>3</sup>Se ha juzgado por su capacidad de satisfacer sus obligaciones de pago a corto plazo a medida que estas vencen. Esta medida no sólo se refiere a la cantidad de efectivo disponible, sino a la habilidad del administrador para convertir en efectivo y en el tiempo necesario, determinados activos circulantes y dilatar adecuadamente las obligaciones de pago negociadas. El corto plazo se considera convencionalmente un lapso de tiempo de hasta un año, aunque a veces se identifica también con el ciclo de explotación normal de la empresa, es decir, el lapso de tiempo que abarca el ciclo de compra, producción, venta y cobro que realiza. (Gutiérrez Hernández, Téllez Sánchez, & Munilla González, 2005)

$$\text{PRI} = (\text{Período último FNA negativo}) + \left[ \frac{\text{Valor absoluto del último FNA negativo}}{\text{Valor del flujo neto en el siguiente período}} \right]$$

$$\text{PRI} = 4 + \left[ \frac{\$632021,38}{\$1'194.495,56} \right]$$

$$\text{PRI} = 4 + \left[ \frac{\$632021,38}{\$4'566.955,56} \right]$$

$$\text{PRI} = 4 + 0,14$$

$$\text{PRI} = 4,14 \text{ períodos}$$

Debido a que el PRI de este proyecto resulta un período fragmentado y ya que los períodos están dados en años, se multiplica el valor decimal por 365 días, lo que permite determinar más claramente dicho tiempo. Entonces el PRI de esta inversión es de 4 años y 51 días.

Nuevamente para este caso, a la luz de este indicador, se recomendaría la aceptación del proyecto, ya que su horizonte de tiempo es de 5 años, y la inversión es recuperada en su totalidad luego de un poco más de 4 años.

Una particularidad de utilizar este criterio de evaluación es el riesgo implícito en el paso del tiempo, ya que mientras más transcurra más incertidumbre existe de forma inherente.

¿Qué sucede si un proyecto tarda más que otro en recuperar la inversión?

En un escenario como este, el inversor o analista se enfrenta a una decisión multicriterio.

El criterio de evaluación de un proyecto según su PRI, es que las inversiones que presentan un período de recuperación de la inversión más corto se consideran más “seguras” a la hora de decidir. Sin embargo, más que ver en prospectiva, este indicador requiere observar en perspectiva, esto significa analizar factores como la naturaleza del proyecto y el tipo de inversión, ya que existen proyectos que necesariamente requieren de un tiempo mayor para recuperar la inversión, pero que luego de ello generan flujos sostenidamente positivos, es decir ser bastante rentable pero en un tiempo más

largo. Pero tal como se mencionó en párrafos anteriores, este criterio no observa la rentabilidad sino la liquidez del proyecto. Un proyecto será más líquido (no necesariamente rentable) mientras su PRI sea menor.

Por lo dicho anteriormente, no se puede estandarizar los criterios de aprobación o rechazo de un proyecto, en función de este indicador. Pero si se sugiere que si se pretende evaluar opciones de inversión mutuamente excluyentes, se acepte el proyecto que devuelva su inversión en el menor tiempo.

## Contradicciones entre VAN Y TIR

Existen escenarios en los cuales estos criterios no conducen a la misma decisión para elegir un proyecto. Entonces surge la interrogante de cuál de ellos determina la opción más favorable.

Según Instituto Pacífico, (2013) lo antes expuesto se presenta cuando existe racionamiento de capitales<sup>4</sup>, situación en la que la organización dispone de un presupuesto de inversión menor a la suma de los montos de inversión de los proyectos a su disposición. Las contradicciones se presentan de las formas que se menciona a continuación:

Ambos proyectos tienen diferente escala de inversión

Ambos proyectos tienen diferente timing en su distribución de flujos de caja en el perfil.

Ambos tienen distintos horizontes temporales

Sin embargo, la raíz de la contradicción no se halla en las situaciones antes mencionadas, sino en la tasa con las que

---

<sup>4</sup>Restricciones al uso del capital, en caso de que se tengan dificultades para la obtención de fondos. Los racionamientos pueden ser dos tipos:

Débil, cuando los directivos, no los inversionistas, limitan el accionar de los gerentes que quieren expandir el negocio sin realizar estudios suficientes de los resultados de los posibles proyectos haciéndolo mediante el establecimiento de topes de gastos.

Fuerte, es cuando no se puede obtener el dinero que necesita, en estos casos puede ser que dejen de ejecutar proyectos con VAN positivo.

cada criterio asume la reinversión de los flujos de caja. En ese sentido, la TIR asume que los flujos de caja se reinvierten a la tasa TIR mientras que el VAN lo hace asumiendo reinversiones de dichos flujos al coste del capital.

A continuación se presentan ejemplos de las situaciones en las que el VAN y la TIR se contradicen, y la forma en la que se puede guiar una decisión al respecto.

### Problemas de escala

En el siguiente cuadro se aprecia el perfil de dos proyectos de inversión A y B con iguales horizontes de vida (1 año) y diferentes escalas; también se aprecia que bajo el criterio VAN la regla de decisión nos conduce a seleccionar el proyecto A mientras que bajo el criterio de la TIR este nos lleva a seleccionar el proyecto B.

Tabla 7: Ejemplo problemas de escala (VAN Y TIR)

Proyecto	0	1	K	VAN	TIR
A	-10000	12000	10%	909,09	20%
B	-15000	17700	10%	1090,91	18%
B-A	-5000	5700	10%	181,82	14%

Fuente: (Instituto Pacífico, 2013)

Este problema se resuelve de la forma siguiente:

1. Examinemos que rentabilidad trae el proyecto incremental (B-A) por  $> \$5,000$ .
2. La rentabilidad la examinaremos tanto por el lado del VAN como la TIR.
3. Como se desprende del mismo cuadro, entonces (B-A) presenta un  $VAN > 0$  y la  $TIR > K$ , por tanto (B-A) resulta rentable tanto por el lado del VAN como de la TIR, entonces debe de ejecutarse.

En el caso de escalas diferentes y en presencia de contradicciones VAN y TIR el criterio que nos da la respuesta correcta es el VAN y no la TIR.

## Problemas de timing

En términos de evaluación de proyectos se denomina timing como el momento óptimo de realizar una inversión. En nuestro caso, se dice que se presenta diferencias de timing cuando dos proyectos distribuyen sus beneficios en diferentes momentos cada uno. En el siguiente ejemplo, vemos que el proyecto A presenta timing en el periodo 2 y el proyecto B en el periodo 1.

Tabla 8: Ejemplo problemas de timing

Proyecto	0	1	2	K	VAN	TIR
A	-100	20	120	10%	17,36	20%
B	-100	100	31,25	10%	16,74	25%
B-A	0	-80	89	10%	0,62	11%

Fuente: Instituto Pacífico, (2013)

En el presente caso la solución es examinar si resulta conveniente el proyecto que posterga los beneficios (el proyecto A) respecto del proyecto que permite recibirlos antes (proyecto B). Para tal efecto, restamos al proyecto A, el proyecto B (A-B). En caso de que el proyecto (A-B) resulte rentable, entonces conviene decidir por el proyecto A y el VAN dará la respuesta correcta. En efecto (A-B) resulta rentable porque su  $VAN > 0$  y la  $TIR > K$ , es decir, la TIR del proyecto (A-B) confirma lo que dice VAN de A.

## Problemas de horizonte

En el caso de que los proyectos posean diferentes horizonte de tiempo, la comparación sería posible solo si pueden uniformizarse los mismos cumpliendo las condiciones iniciales en cada momento de su repetición en el tiempo. Para ello es necesario realizar un proceso denominado uniformizar<sup>5</sup> los proyectos.

<sup>5</sup>Consiste en que los proyectos pueden repetirse en el tiempo tal como inicialmente se formularon. Por ejemplo, si un proyecto A tiene 7 años de duración y un proyecto B tiene 11 años, entonces para obtener el plazo de uniformización se deberá calcular el mínimo común múltiplo (MCM) del plazo de ambos proyectos el cual sería 77 años. Esto representaría que el proyecto A se tendría que replicar 11 veces en el tiempo y el proyecto B lo haría 7 veces en el tiempo. (Instituto Pacífico, 2013)

En la tabla 9 se presentan 2 proyectos, uno el A con 1 año de horizonte y el B con 4 años de horizonte. Si no se pueden uniformizar, entonces no serían comparables.

Tabla 9: Uniformización de flujos del proyecto

Proyecto	0	1	2	3	4	K	VAN	TIR
A	-100	120	0	0	0	10%	9	15%
B	-100	0	0	0	174	10%	19	25%
A*	-100	120						
		-100	120					
			-100	120				
				-100	120			
A*	-100	20	20	20	120	10%	31,7	20%

Fuente: (Instituto Pacífico, 2013)

En este caso el proyecto A debe uniformizarse cuatro veces, ya que el MCM de horizontes temporales es de cuatro años, el proyecto A uniformizado se ha denominado A\* y resulta de reinvertir al finalizar cada año 100 y obtener al año siguiente un flujo de 120, es decir, los procesos de reinversión retornan 20% en cada réplica. Al final, el flujo A\* se puede interpretar como un bono de valor nominal, emitido a un precio de 100% pagando un cupón de 20% y amortizando todo el principal al finalizar el cuarto año. Finalmente A\* es el que se compara con B, y es el VAN el que define el proyecto a elegir.

Normalmente, si un proyecto es aceptable lo es desde ambos puntos de vista VAN y TIR. Sin embargo, como se evidenció anteriormente hay casos en los que se contradicen. Cuando hay más de un proyecto a evaluar, el VAN puede escoger un proyecto y a su vez la TIR del mismo. Por tanto, de existir contradicción entre el VAN y la TIR, el criterio dirimente será el VAN.



## Conclusiones sobre los criterios

La correcta selección de los criterios para evaluación de proyectos de inversión, depende de la realidad de las organizaciones ya que ellas tienen diferentes normas y expectativas para su aceptación o rechazo. Por ello, los evaluadores de proyectos deben estar preparados para aplicar cualquier criterio o todos ellos y deben ser consistentes en el empleo de aquel que haya seleccionado.

Para concluir con el abordaje de la aplicación de los criterios de evaluación antes estudiados, en resumen se tiene:

El VAN es un criterio de aceptación para empresas que buscan el importe absoluto del valor actual adicional. La TIR, por su parte, es muy útil para las empresas que tienen por objetivo la maximización de sus utilidades, pues compara directamente el costo con el rendimiento. Mientras que el criterio del período de recuperación de la Inversión es difícil de relacionar con algún objetivo particular de la empresa; pero es más apropiado cuando la empresa da importancia primordial a su liquidez y a la aceleración a corto plazo de sus ingresos.

En conclusión, se puede ver ninguno de los criterios se puede aplicar todo el tiempo y a todas las situaciones. Aunque se siga considerando que los dos criterios de evaluación más sofisticados son el VAN y la TIR, estos, más que ser sustitutivos entre sí son complementarios, ya que en muchos como se vio a lo largo del capítulo, miden aspectos de la inversión y se relacionan con objetivos distintos de la empresa que emprende los proyectos.

Es fundamental recordar que una inversión siempre va a representar una decisión importante para quien la lleva a cabo, indistintamente del tipo de proyecto o el monto de la misma. El objetivo de lo visto en párrafos anteriores fue procurar, luego de la estimación de ese riesgo, la presentación de alternativas para la selección de la mejor propuesta de inversión, ya sea mediante la medición de su rentabilidad o de la liquidez del proyecto en cuestión. Sin embargo, debido

a que lo que se busca es estimar si debe o no realizarse un proyecto, los valores de los cuales se calculan los indicadores y posteriormente se infiere una decisión, son hipotéticos.

Finalmente, luego de observar los indicadores de evaluación financiera más utilizados, sus limitaciones, y criterios de valoración, así como las relaciones y diferencias existentes entre ellos, se puede afirmar que todos ellos están supeditados a una serie de variables que en muchos casos no son controlables ni por el inversor ni por los analistas. Por ello, la parte más importante, a criterio del autor, es la construcción del flujo de fondos del proyecto, después de lo cual todo es posible evaluar.

## Referencia bibliográfica

- Ecolink. (16 de octubre de 2009). *Ecolink*. Obtenido de <https://www.econlink.com.ar/proyectos-de-inversion/criterios-desicion>
- Fernández, P. (Marzo de 2011). *IESE Business School*. Obtenido de <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0914-E.pdf>
- Gutiérrez Hernández, M. T., Téllez Sánchez, L., & Munilla González, F. (2005). La Liquidez Empresarial y su Relación con el Sistema Financiero. *Ciencias Holguín*, 1-10.
- Hajdasinski, M. (2007). The Payback Period as a Measure of Profitability and Liquidity. *The Engineering Economist* , 177-191.
- Instituto Pacífico. (2013). *Contradicciones VAN y TIR*. Instituto Pacífico.
- Lanctot, P. (2018). *pyme.lavotx.com*. Obtenido de <https://pyme.lavotx.com/las-ventajas-y-desventajas-del-mtodo-de-la-tasa-interna-de-retorno-12876.html>
- Mete, M. R. (2014). VALOR ACTUAL NETO Y TASA DE RETORNO: SU UTILIDAD COMO HERRAMIENTAS PARA EL ANÁLISIS Y . *Fides Et Ratio*.
- Molina A., H., & Del Carpio G., J. (2004). La tasa de descuento en la evaluación de proyectos y negocios empresariales. *Industrial Data*, 42-54.
- Pablo, F. (Marzo de 2011). *IESE Business School*. Obtenido de <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0914-E.pdf>
- Pablo, F. (Marzo de 2011). *IESE Business School*.
- Sarmiento Sabogal, J. A. (2003). Metodología para el cálculo de la tasa interna de retorno ponderada de alternativas con flujos no. *Cuadernos de Administración*, 195-217.
- Vecinoa, C., Rojas, S., & Munoz, Y. (2015). Prácticas de evaluación financiera de inversiones en Colombia. *Estudios Gerenciales*, 41-49.
- Weingartner, M. (1969). Some New Views on the Payback Period and Capital Budgeting Decisions. *Management Science*, 594-607.
- Žižlavská, O. (2014). Net present value approach: method for economic assessment of innovation projects. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 506 - 512 . doi:doi: 10.1016/j.sbspro.2014.11.230

# 06 Capítulo Decisiones de financiamiento: mercado de capitales

Sonia Sanabria García; Carlos Soto González

En un mundo donde el dinero es escaso y su valor en el tiempo es una oportunidad de crecimiento es de vital importancia estar fundamentado sobre bases teóricas, que generen un mejor entendimiento acerca del mercado de capitales y su posterior interpretación, que ayude y permita una adecuada toma de decisiones en el ámbito financiero.

El estudio y comprensión de los mercados financieros, suministra elementos claves para la toma de decisiones tanto de los inversores que proporcionan los recursos, como de los demandantes de los recursos financieros. Los mercados financieros se dividen en dos: El mercado de dinero (a corto plazo), y el mercado de capitales (a largo plazo). En este capítulo nos enfocaremos precisamente en este último.

---

**Sonia Sanabria García:** española. Doctorado Ph.D. en Empresa Economía y Sociedad. Vicedecana de Calidad de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Profesora de Contabilidad Superior. Universidad de Alicante -España.

**Carlos Soto González:** ecuatoriano. Doctorando en Empresa, Economía y Sociedad (Universidad de Alicante - España). Ingeniero Comercial, Magister en Auditoría y Contabilidad por la Universidad Técnica de Machala. Profesor Titular Auxiliar Nivel 1, Grado 1, Docente Investigador de la Unidad Académica de Ciencias Empresariales de la Universidad Técnica de Machala.

Las empresas con el fin de obtener dinero, realizan la oferta de títulos valores, los cuales pueden ser; ofertas privadas (internas) directamente a fondos de pensiones o inversionistas; u ofertas públicas (público en general), en las cuales proporcionan acciones o bonos. Las ofertas privadas no son muy recurrentes en las empresas, en contraste, la oferta pública, es el medio más utilizado por las empresas para la obtención de fondos.

A continuación, se detallará a mayor profundidad, lo relacionado con el mercado de capitales, y su incidencia dentro del entorno del sistema financiero. Ello con el fin de que el lector obtenga información adecuada para su formación académica y posterior incursión en el campo financiero.

## Mercado de capitales

### Definición

Es el mercado en donde se realizan transacciones financieras a largo plazo, como emisiones de valores tanto del sector público como privado. Este mercado está conformado por diferentes bolsas de valores que cotizan las transacciones de bonos y acciones (Gitman & Zutter, 2012).

Su principal objetivo es servir de intermediario para generar, nuevas fuentes de recursos a inversionistas. Este, les otorga a los inversores, participar en calidad de socios en grandes empresas y a las empresas, la facilidad de financiarse para su operatividad o para su expansión comercial.

El mercado de capitales debe generar información suficiente para la toma de decisiones de inversión, esta además, es necesaria para que el mercado fluya competitivamente, garantizando la eficacia y transparencia de la misma dentro del estricto apego a los valores éticos y a las leyes.

## Clasificación de los títulos valores

Existen diferentes títulos de valores legalmente reconocidos, como bonos y acciones que son propios del mercado de valores; y, los cheques, pagarés, certificados de depósito, que pertenecen al mercado de dinero, el tiempo de comercialización de estos es realmente el que define a que mercado pertenecen (Subgerencia Cultural del Banco de la República, 2015). En este capítulo, nos enfocaremos en el mercado de valores, es decir, los bonos y las acciones.

### Bonos

#### Definición

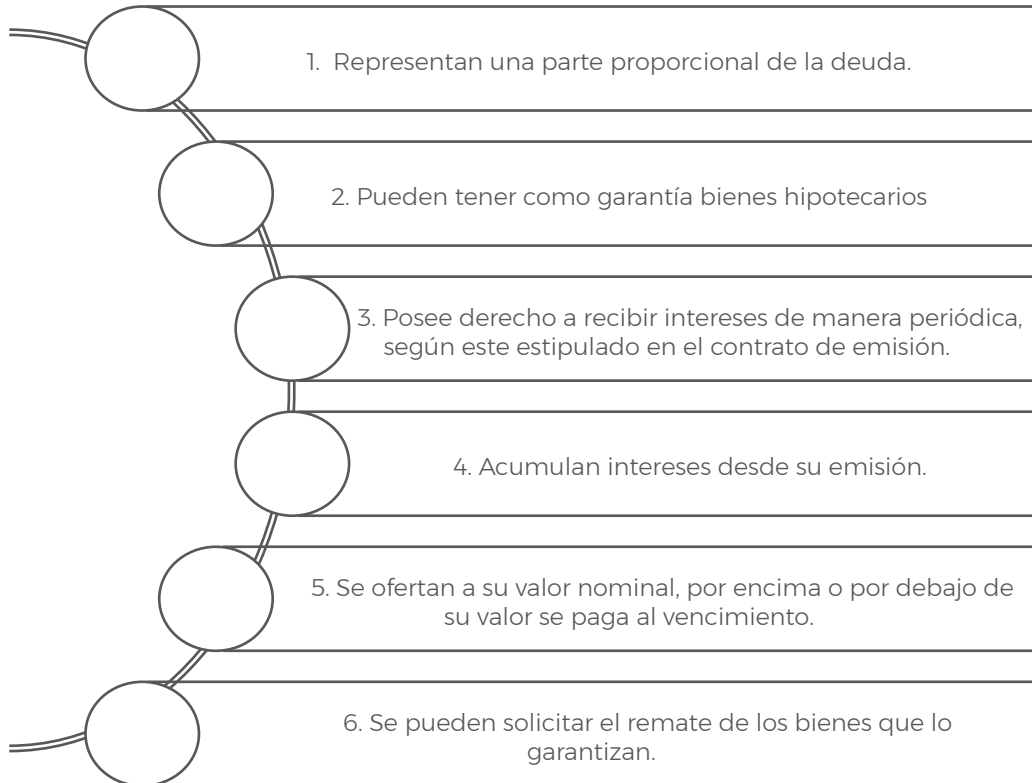
Un bono es un título valor de renta fija, que genera un interés establecido a un inversionista en un periodo determinado, y tiene un vencimiento establecido. El mismo es un mecanismo del que disponen las empresas para apalancar su funcionamiento.

Los bonos establecen un patrón de pago al momento de emitirlos. Este patrón consiste en el pago de una cantidad, a una tasa de interés, a un número de años determinado junto con un pago final al vencimiento total de éstos (Van Horne & Wachowicz, 2010)

#### Características de los bonos

Los bonos, cual títulos valores, poseen diferentes características, las cuales se indican a continuación en el cuadro 1.

Cuadro 1. Características de los Bonos.



Elaborado por: Los Autores

En el cuadro 1, se evidencian las características de los bonos. Estas se presentan como información válida y actúan como respaldo de los tenedores, en caso de anomalías en el transcurso de la vigencia de los mismos.

### Clasificación de los bonos

Los bonos se clasifican según al tipo de emisor, al tiempo para su liquidación y otros bonos, se detallan a continuación:

Bonos en atención al tipo de emisor, en estos bonos actúan activamente, organizaciones de carácter público y privada. En tal sentido, se tienen los siguientes:

- Bonos de Deuda Pública. Estos son emitidos por los gobiernos como mecanismo para financiar el presupuesto del Estado. A su vez, estos se dividen en bonos de deuda pública interna y deuda pública externa.

- Bonos de Deuda Pública Interna: Estos bonos son transados en el mercado local y precisamente con inversionistas nacionales, estos se emiten para poder financiar el gasto público.
- Bonos de Deuda Pública Externa: Estos bonos a su vez son colocados en el mercado internacional y contratados con inversionistas extranjeros. Estos tipos de bonos se subdividen en Bonos Globales y Bonos Tes Global.

- Bonos de Deuda Privada. Son emitidos por empresas del sector privado, los cuales les permite tener mejores condiciones en cuanto a financiamiento y tasas de interés en el largo plazo. Los mismos a su vez, se subdividen en: Bonos temporales, bonos permanentes, bonos en serie, bonos redimibles, bonos de tesorería, bonos subordinados y bonos corporativos.

- Bonos extranjeros. Estos bonos se comercializan fuera de la plaza donde fueron emitidos y de acuerdo a la moneda de comercialización estipulada por cada país. Entre los más conocidos se tienen los siguientes; Bulldog, Bonos Samurai, Bonos Yankee, Eurobono, Bonos Rembrandt, Bonos Matorador, entre los más conocidos a nivel mundial. Se detallan a continuación:

- Bonos Bulldog: Esta clase de bono es emitida en Reino Unido y su comercialización es en Libras Esterlinas
- Bonos Samurai: Este característico bono es emitido en Japón y su moneda de comercialización es el Yen japonés.
- Bonos Yankee: Este bono es emitido en Estados Unidos de Norteamérica (USA) y su comercialización está dada en Dólares americanos.
- Eurobonos: Su nombre mismo lo indica, son emitidos por países de la Unión Europea y sus monedas de comercialización son el Euro y el Dólar.



- Bonos Rembrandt: Este tipo de bono es emitido en Holanda y su moneda de comercialización es el Euro.
- Bonos Matador: Esta clase de bonos son emitidos por España y son comercializados en Euros.

Bonos en atención a preferencias de inversión, el periodo de vida de los bonos esta determinado por su emisor y así esta dispuesto en las condiciones para su emisión. Un inversionista puede decidir cuanto tiempo tenerlo, pero este siempre será un instrumento de largo plazo. Según los bonos de acuerdo a la preferencias del inversionista, tenemos los siguientes.

- Bonos Temporales: Este tipo de bonos se denominan temporales, ya que el poseedor de estos determina cuanto tiempo decide quedarse con estos, antes de venderlos. Son temporales si el poseedor lo adquiere como “inversión temporal”, es decir de venderlo en el corto plazo (hasta un año). Se conservan al costo hasta su venta, su coste de comercialización será determinado por el precio corriente.

- Bonos Permanentes: son “inversiones permanentes”, en los cuales son adquiridos no con el propósito de ser vendido en el corto plazo. Estos bonos se registran al costo de compra, su comercialización en el mercado será establecida por el riesgo y la tasa de interés acordada con la tasa de interés que rige en el mercado. Además, se puede comercializar al valor nominal registrando la prima o descuento. Hay que considerar que la prima se amortiza entre el tiempo de compra hasta su vencimiento.

Además, existen otros tipos de bonos, estos son:

- Bonos en serie: Esta clase de bonos son emitidos la misma fecha, pero su calidad de vencimiento es escalonada, es decir, uno tras otro. Estos tipos de bonos son utilizados por la empresa para gastos periódicos o gastos predecibles
- Bonos redimibles: Esta clase de bonos son aquellos, en los que, la deuda puede ser amortizada antes de su vencimiento con pagos periódicos (cupones), con lo que los cupones posteriores llegan a ser de menor.

- Bonos subordinados: Son títulos valores que son emitidos por las instituciones bancarias con el fin de incorporar a su patrimonio efectivo. Por lo general, presentan las siguientes características: son emitidos bajo una oferta pública, su vida útil no debe ser inferior a los 5 años y no pueden ser pagaderos antes de su vencimiento. En caso de falta de liquidez de la institución, estos se pueden convertir en acciones para capitalizar a la institución.
- Bonos Corporativos: Son emitidos por las empresas con el fin único de capitalizar sus proyectos. Son comercializados a un valor nominal, que por lo general son cancelados en la fecha de su vencimiento. Además, este bono genera un interés, el cual puede ser cancelado de manera íntegra a la fecha de vencimiento o de manera periódica.

De manera adicional, los bonos pueden clasificarse de la siguiente manera:

- Por la garantía, con hipoteca o sin hipoteca.
- Al principal, en estos bonos el emisor acuerda el pago al tenedor en una fecha estipulada previamente.
- Por sorteo, esto quiere decir que pueden ser convertibles en valores de cualquier otra manera, previo acuerdo entre las partes. En ocasiones los emisores pueden priorizar la cancelación de los bonos que son favorecidos mediante sorteos. Generalmente, la tasa de rendimiento de los bonos del primer sorteo es mayor al rendimiento de los bonos favorecidos en sorteos posteriores.

Bonos con primas, son los bonos que cotizan a un valor superior a su valor nominal. Generalmente pagan un interés más alto al que se paga en el mercado por bonos de características similares. El valor que se cancela de manera marginal se denomina prima.

Bonos con descuento, son los bonos que se comercializan con descuento sobre su valor nominal, este valor descontado por lo general es expresado en porcentaje.

Amortización de los bonos, es el proceso de reducir la base de costos de los bonos de cada periodo, con el fin de reflejar la realidad económica de que los bonos se acercan a la madurez (fecha de su vencimiento). La amortización se realiza sobre una base anual.

A la par, este término es utilizado para la emisión de títulos por su valor nominal, siendo este valor el precio que se paga por el bono cuando inicialmente lo ha ofertado el tenedor (emisor).

Sobre la par, este término hace referencia a las emisiones que se cotizan a un precio superior a su valor nominal, estos valores generalmente se expresan en porcentaje con referencia al valor nominal.

Bajo la par, este término es utilizado cuando el precio de oferta de una emisión es inferior a su valor nominal.

### **Tasas de bonos:**

La tasa de interés que se comercializa en los bonos puede ser fija y variable. Además, el tiempo de su pago también puede ser diferente, estos pueden ser de manera: mensual, trimestral, semestral o anual, cabe destacar que este último es el plazo más utilizado para el pago de los títulos valores.

### **Rendimiento de los bonos:**

La tasa de rendimiento de un bono es conocida como el rendimiento del bono al vencimiento, el Rendimiento al Vencimiento (RAV) es la tasa de rendimiento esperada sobre el bono adquirido al precio de mercado y se conserva hasta su vencimiento (Van Horne & Wachowicz, 2010)

### **Acciones**

Las acciones son títulos valores de renta variable, que representan el valor de una fracción en que se divide capital social de una empresa. A los tenedores de estas fracciones se denominan accionistas, estas le dan derechos dentro de la organización como, el voto dentro de la junta de accionistas.

La emisión de acciones es un mecanismo financiero que las empresas tienen para obtener financiamiento a través de terceros. A cambio de esto, la empresa facilita títulos que representan fracciones de la misma, facultando a los inversores a poseer derechos patrimoniales y corporativos dentro de la entidad (Robles, 2012).

### **Características de las acciones**

Las acciones son títulos valores que poseen distintas características, se detallan a continuación:

- No poseen garantías de cobro de dividendos, pero el poseedor tiene derechos patrimoniales sobre la empresa.
- Son válidas por tiempo indefinido, mientras exista la empresa.
- En el mercado primario<sup>1</sup>, el valor es determinado por la empresa.
- En el mercado secundario, el valor es determinado a través de la oferta y demanda del mercado.

### **Rentabilidad de las acciones:**

La rentabilidad de las acciones son el resultado de la inversión en una acción y el dividendo de una empresa al final de cada periodo económico. La rentabilidad de las acciones puede originarse de dos vías: Rentabilidad de las acciones de dividendos y la rentabilidad de las acciones de plusvalía.

- Rentabilidad de las acciones de los dividendos, los dividendos son el beneficio que se reparte a cada accionista al final de cada periodo. Por lo general, los dividendos son distribuidos acorde a cada acción que posee cada socio. A través de éstos, se puede medir la relación entre el beneficio que brinda cada acción contra el costo de su adquisición.

---

<sup>1</sup> Las definiciones de mercado primario y secundario, se explican más adelante en este capítulo.

- Rentabilidad de las acciones de las plusvalías, la plusvalía de una acción consiste entre el valor de mercado en que se adquirió una acción frente al valor en que se la ofrece, ya que el valor de estos activos financieros es volátil a través del tiempo.

### **Tasa de interés en las acciones:**

La tasa de interés es el monto de dinero, en porcentaje, que se abona en una unidad de tiempo por cada unidad de capital invertido en las acciones. Las tasas igualan el valor descontado de los dividendos en efectivo esperado de las acciones al precio de mercado actual por acción (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Las tasas de interés de las acciones funcionan como el medidor utilizado en el análisis de balance para determinar la rentabilidad de las acciones en un periodo determinado.

La tasa de interés genera afectación, tanto positiva como negativa, a largo plazo al mercado de valores según su tendencia. Si la tasa de interés está a la baja en el corto plazo fomenta mayor obtención de financiamiento para la operatividad y posible expansión de la empresa, lo que provoca mayores ingresos y por lo tanto, mayor margen de utilidad para la misma, provocando que las acciones incrementen su valor. En contraste, cuando la tasa de interés se encuentra al alza, el efecto del proceso económico provocará que las acciones disminuyan su valor haciendo que el mercado de valores genere pérdidas para sus operadores.

### **Clasificación de las acciones:**

Las acciones se clasifican de acuerdo, en atención de los derechos de sus poseedores y otros tipos de acciones, se detallan a continuación:

En atención a los derechos que confieren a sus poseedores, este tipo de acciones les facilita a sus tenedores derechos sobre la empresa, son las acciones comunes y acciones preferentes, se detallan a continuación.

- Acciones comunes, las acciones comunes son activos financieros negociables sin fecha de vencimiento que representan una fracción de la empresa. Estas acciones dan a sus propietarios derechos sobre los activos de la empresa y sobre los dividendos que esta genere.

Las acciones comunes pueden ser de carácter privado, con inversionistas privados; y de carácter público, en propiedad de inversionistas públicos. Las empresas privadas poseen en muchas ocasiones capital perteneciente a inversionistas privados que pueden estar relacionados a la misma, en cambio las empresas públicas tienen muchos inversionistas independientes a ellas.

Dentro de estas acciones, encontramos a las autorizadas, que son avaladas por el acta constitutiva de la empresa y son el máximo que pueden otorgar al mercado, a menos que se reciba mediante junta de accionistas el permiso de hacerlo.

Estas acciones pasan a nombrarse en circulación cuando son facilitadas a los accionistas. Además, existen las acciones emitidas, que son las que la empresa pone en circulación desde su acta constitutiva (Gitman & Zutter, 2012); (Soto G., Ramón G., Solórzano G., Sarmiento Ch., & Mite A., 2017)

- Acciones preferentes, las acciones preferentes otorgan a sus compradores privilegios sobre accionistas comunes, y tienen la promesa de recibir dividendos fijos cada cierto tiempo, lo cual puede ser establecido como porcentaje o cantidad de dólares.

Este tipo de acciones son emitidas en mayor medida por empresas del sector público, además de empresas privadas que sufren déficit y necesitan liquidez adicional para continuar con su operatividad (Gitman & Zutter, 2012); (Soto G. et al., 2017)

Otros tipos de acciones, además de las comunes y preferentes, existen las siguientes, se detallan a continuación.

- Acciones de voto limitado, son acciones que permiten el voto en cierta cantidad de decisiones de la empresa. A su vez, reciben un mayor valor que las acciones comunes u ordinarias.
- Acciones convertibles, son aquellas acciones que pueden ser convertidas en bonos. Por lo general es más común que los bonos sean convertidos en acciones.
- Acciones de industria, este tipo de acciones son aquellas que establecen que el aporte de los socios sea en servicio de la misma empresa.
- Acciones liberadas, este tipo de acciones permiten la no obligación de ser canceladas por el accionista ya que estas, son emitidas a través de las utilidades de este.
- Acciones de acción propia, este tipo de acciones pertenecen a la misma empresa que las emite. Son también conocidas como “Acciones de Tesorería”.
- Acciones con valor nominal, son aquellas acciones que estipulan el valor del aporte en el contrato del título valor.
- Acciones sin valor nominal, en este tipo de acciones no está estipulado el valor. Sólo se establece la proporción del capital social de la empresa.

### **Valores convertibles:**

Los valores convertibles son activos financieros que tienen la condición de transformarse en otros tipos de obligaciones, generalmente después de una fecha estipulada. Un ejemplo de esto es que, por lo general, los bonos tienden a convertirse en acciones en las empresas. En el caso de convertirse a un nuevo activo financiero, este puede cambiar la condición de plazos y a su vez de tasa de interés. Así mismo, los activos financieros pueden acogerse a la opción de conversión varias veces, en donde las condiciones serán la obtención de plazos diferentes (Gitman & Zutter, 2012).

Además, el precio de la conversión de una acción se torna según el fraccionamiento de la acción que se genera luego que se oferte. Por ejemplo, si la acción se fracciona 4 a 1, el precio de la conversión sería la cuarta parte (Van Horne & Wachowicz, 2010).

### **Características de los valores convertibles:**

Los valores convertibles presentan ciertas características:

- Las emisiones de bonos están subordinadas a terceros. Este posee el derecho prioritario al evaluar la condición financiera del emisor.
- Los inversores en acciones ordinarias tienden a obtener un decremento potencial en el valor de las acciones antes de la conversión, esto debido a la emisión de acciones adicionales por su ampliación de capital. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

### **Primas:**

La prima es el coste de mercado de un bono convertible menos su valor de bono directo. Los valores convertibles con frecuencia se ofertan con primas sobre el valor del bono directo y sobre su valor de conversión. Cabe destacar que el coste de mercado de un valor convertible por lo general está por encima de su valor de conversión (Van Horne & Wachowicz, 2010).

### **Bonos Intercambiables:**

Este tipo de bonos son similares a los bonos convertibles, pero las acciones ordinarias negociadas son de otras corporaciones, o sea, este tipo de método de financiamiento se aplica en entidades que poseen acciones de otras empresas. (Van Horne & Wachowicz, 2010).



## Mercados de valores

Los mercados de valores es el espacio físico o virtual donde se transaccionan títulos valores a largo plazo, con el fin único de obtener financiamiento para apalancar las operaciones de las empresas. Este mercado se compone de dos mercados, el primario y secundario, en donde entran al juego los operadores y corredores de bolsa (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012), a continuación, se detallará cada uno de ellos

### Mercados primarios:

Según Van Horne & Wachowicz (2010), el mercado primario, se enfoca en las nuevas emisiones que salen al mercado para obtener capital fresco, es decir las emisiones que se ofertan por primera vez. Además, es el único mercado en donde el emisor participa en la transacción de manera directa (Brealey, Allen, & Myers, 2010); (Gitman & Zutter, 2012).

### Mercados secundarios:

De acuerdo a los autores Gitman & Zutter (2012), el mercado secundario es en el cual se transan todos las acciones, que ya están en el mercado. Una vez que los valores se negocian en el mercado primario, si se sigue comercializando, pasan a formar parte del mercado secundario (Brealey et al., 2010).

Cuando un mercado secundario es viable logra bursatilidad: si un comprador necesita vender un valor en el futuro podrá negociarlo sin complicaciones. Por tal motivo, es importante que exista un sólido mercado financiero para tener un mercado primario muy eficiente y de mayor emisión de valores (Van Horne & Wachowicz, 2010).

En este mercado -el secundario- el precio de las acciones están en constante cambio debido a la oferta y demanda de estas, y al continuo intercambio entre inversionistas. Además, es aquí en donde los administradores financieros obtienen información para el correcto funcionamiento de las empresas (Block, Hirt, & Danielsen, 2013).

## **Operadores y corredores de bolsa:**

En el diario funcionamiento del mercado de valores intervienen individuos denominados operadores y corredores de bolsa. De allí que sea importante comprender el significado de estos términos.

El operador de bolsa, es la persona que posee un portafolio de títulos valores y está en constante interacción dentro del mercado. Ejecuta constantemente las funciones de oferente y demandante a la vez. El precio al cual el operador está dispuesto a vender se denomina precio de venta. En contraste, el precio que está dispuesto a comprar se denomina precio de compra. La diferencia entre estos dos importes, recibe el nombre de margen, que es en donde el operador obtiene su beneficio (Ross et al., 2012)

Por su parte, el corredor de bolsa, reúne constantemente a vendedores y compradores de valores, pero no posee un portafolio de títulos valores. Se encarga de coordinar las operaciones entre los inversionistas y los demandantes. La diferencia con el operador de bolsa, es que no comercializa títulos valores por su cuenta, sino que su función es facilitar las transacciones entre de los inversionistas (Ross et al., 2012).

## **Funciones de los mercados de valores:**

El mercado de valores tiene funciones generales que rigen a nivel global. Las mismas se definen a continuación:

- Fijar los requisitos y condiciones que deben cumplir los emisores e inversionistas que desean incursionar.
- Determinar y reglamentar las transacciones que se realicen entre inversionistas y las diferentes bolsas de valores.
- Dictar las normas que regirán el cumplimiento de las operaciones bursátiles que se registren.
- Fijar los márgenes de garantía de los valores a plazo que se tracen en las diferentes bolsas.

- Establecer los lineamientos que garanticen la validez de la documentación legal de los títulos valores.
- Disponer los recaudos que deben cumplir los agentes y las sociedades de bolsa.
- Liquidar las transacciones pendientes de los agentes y sociedades de bolsa declarados en quiebra.

### Principales bolsas de valores del mundo:

El mercado de valores juega un papel protagónico en el sistema económico ya que ha permitido el desarrollo de países y, además, permite financiar a empresas que carecen de capital para proyectos o presentan escasez de recursos para su operación. Entre las instituciones que conforman dicho mercado, se encuentran las bolsas de valores. Las más importantes a nivel mundial son reseñadas en el cuadro 2.

Cuadro 2. Principales Bolsas de Valores a nivel mundial.

Bolsas de valores				
	Nombre/País		Índice	Capitalización bursátil*
Bolsas del mundo	New York Stock Exchange (NYSE) - USA		Dow Jones	19.600,00
	Nasdaq - USA		Nasdaq 100	4.500,00
	Tokio - Japón		Nikkei 225	5.000,00
	Londres - Reino Unido		FTSE 100	4.000,00
	Hong Kong - China		Hang Seng	2.800,00
	Shanghai - China		SSE Compite	2.800,00
	Toronto - Canadá		SxP/TSX 60	2.500,00
	Deutsche Borse - Alemania		DAX	1.500,00
	Australian Securities Exchange - Australia		S&P/ASX 20	1.400,00
	Bombay Stock Exchange - India		BSE Sensex	1.300,00

### Bolsas de valores

Bolsas Latinoamé- ricanas	MB&Bovespa - Brasil	Ibovespa	1.007,00
	Mexican Exchange - México	IPC	508,00
	Bolsa de Comercio de Santiago - Chile	IGPA	272,00
	Bolsa de Valores de Colombia - Colombia	IGBC	221,00
	Bolsa de Valores de Lima - Perú	LIG	78,00
	Bolsa de Valores Buenos Aires - Argentina	Merval	37,00

\*Capitalización bursátil en millones de USD

Fuente: Rankia (2017)

Elaborado: Por los autores.

En el cuadro 2, encontramos a las principales bolsas de valores del mundo tomando como referencia a New York Stock Exchange y Nasdaq, ambas estadounidenses, como las primeras en capitalización bursátil con USD 19600,00 y 4500,00 millones, en contraste, las que poseen menor cotización bursátil son la australiana, Australian Securities Exchange con USD 1400,00 millones y la hindú, Bombay Stock Exchange con USD 1300,00 millones.

Además, encontramos a las principales bolsas de Latinoamérica, la principal es MB&Bovespa de Brasil que posee capitalización bursátil por USD 1007,00 millones, a su vez la más pequeñas de estas es, la Bolsa de Valores de Buenos Aires con USD 37,00 millones de capitalización.

### Regulación de los mercados de valores:

El mercado de valores a nivel internacional, es una actividad que está en constante regulación con el objetivo de proteger a los inversionistas contra el fraude y la manipulación y, además de hacer más competitivo el mercado, debido a la obligación de mantener pública toda la información relacionada al mercado de las inversiones (Block et al., 2013).

La regulación de los mercados de valores se realiza con el fin de reducir los conflictos entre inversionistas y los consejos de administración de las empresas, una norma esencial que regula los mercados de valores, es que las empresas hagan pública su información con el objetivo de que los inversionistas conozcan la realidad de estas y reducir al máximo los conflictos entre ambas partes (Ross et al., 2012)

### Regulación de los mercados de valores en Ecuador.

En Ecuador el ente de regulación de mercado es la Junta de Regulación del Mercado de Valores como organismo de la Función Pública, esta establece la política pública que rige el mercado de valores, tanto en su funcionamiento como en su control, acorde a lo que menciona la Constitución de la República de Ecuador (2008).

La Junta de Regulación del Mercado de Valores, está conformada por 3 miembros principales, quienes toman las decisiones y 3 miembros de información, estos participan con voz, pero no con voto, en el cuadro 3 se detallan:

Cuadro 3. Miembros de la Junta de Regulación de Mercado de Valores.

	Miembros principales	Miembros de información
<b>Junta de regulación de mercado de valores</b>	Ministro de Política Económica, o delegado	Superintendente de Compañías y de Valores
	Ministro de la Política de Producción o delegado	Superintendente de Bancos y Seguros
	Delegado del Presidente de la República	Superintendente del Sistema Financiero Popular y Solidario

Elaborado: Por los autores

Fuente: Junta de Regulación de Mercado de Valores, (2014)

## **Funciones de la junta de regulación del mercados de valores.**

De acuerdo al artículo 9 de la Junta de Regulación de Mercado de Valores (2014), las principales funciones de este organismo son:

- Establecer y regular la política del mercado de valores, e impulsar su desarrollo.
- Regular la creación y el funcionamiento de las casas de valores que participan en el mercado bursátil.
- Establecer las normas de control y constitución de los emisores de activos financieros.
- Regular la oferta pública de los activos financieros
- Fijar anualmente la contribución de paga de las personas que intervienen en el mercado de valores.
- Prevenir los casos de conflictos de intereses de los participantes en el mercado.

## **¿Qué es una casa de valores?**

Son compañías anónimas que están autorizadas por la Junta de Regulación de Mercado de Valores (2014) para negociar los títulos valores que intervienen dentro del mercado bursátil, además estas casas pueden realizar actividades de banca de inversión.

Una condición para crear una casa de valor es que se debe contar con un capital mínimo de USD 250 000 y si se quiere incursionar en el mercado de inversión el capital mínimo suscrito que se debe acreditar es de USD 400 000.

## **Funciones de las casas de valores:**

De acuerdo al artículo 58 de la Junta de Regulación de Mercado de Valores (2014), las casas de valores tendrán las siguientes funciones.

- Operar en los mercados bursátil y extrabursátil de acuerdo a las peticiones de sus comitentes.

- Administrar portafolios de valores de terceros para invertirlos en instrumentos de mercado de valores.
- Asesorar a las personas naturales y/o jurídicas en temas de negociación y estructuras de portafolios.
- Efectuar actividades de estabilización de precios únicamente durante la oferta primaria de valores.
- Celebrar convenios de corresponsalía con intermediarios de valores de otros países, bajo la responsabilidad de una casa de valores local.
- Regular las demás actividades que autorice la Junta de Regulación del Mercado de Valores, en consideración de un adecuado desarrollo del mercado de valores.

La Junta de Regulación del Mercado de Valores determinará los requisitos técnicos y financieros para las casas de valores que se dediquen exclusivamente a intermediación de valores y las demás actividades previstas en esta Ley, y para las casas de valores que realicen adicionalmente actividades de banca de inversión.” (Junta de Regulación de Mercado de Valores, 2014)

### **Casas de valores autorizadas en Ecuador:**

Las casas de valores autorizadas para intervenir en el mercado bursátil en la Bolsas de Valores de Quito al mes de enero del 2018 son 29 empresas que juntas cotizan alrededor de USD 382,08 millones. Mientras que, en la Bolsa de Valores de Guayaquil al mes de marzo del 2018, existen 26 casas de valores y 5 operadores del sector público, que cotizan un total de USD 797,08 millones.

### **Mercados virtuales y/u Electrónicos:**

Los mercados virtuales y/u electrónicos son plataformas en donde interactúan demandante y oferentes. Su objetivo de intercambiar información y realizar transacciones de activos financieros.

Estos mercados son de alto potencial operativo, ya que facilitan información constantemente actualizada y son de fácil interacción. Un ejemplo de esto, es la Bolsa Virtual, en la que, en primer lugar, ayuda a incursionar en el mercado bursátil, aprender al máximo sobre el giro del mismo, para finalmente iniciar con las operaciones bursátiles en la bolsa.

## Resultados de investigaciones. Casos:

Para efectos de mayor aporte académico en este capítulo se presentan los resultados de tres investigaciones científicas de (Sanabria García, 2004) realizadas en el campo de toma de decisiones a través del mercado de capitales, estas se detallarán continuación a manera de casos.

### **Caso 1. Comportamiento de los precios y volúmenes de negociación ante anuncios de beneficios anuales.**

Como parte introductoria en este caso se menciona que, las cifras contables de las empresas reciben mayor atención por parte de los inversionistas, debido a que esto, les permite conocer acerca de sus flujos de caja futuros y sus riesgos asociados en el tiempo; y consecuentemente les ayuda pronosticar y resolver las incertidumbres que existen en el mercado bursátil con el fin de maximizar sus réditos económicos.

Además, es indispensable conocer de cerca el beneficio contable de las empresas, ya que, este, incide en la valoración de la cuantía de los títulos valores de la misma, por lo tanto, la información de los anuncios de las cifras contables son el punto de partida para el comportamiento de los precios y el volumen de las negociaciones que pueden surgir a raíz de estos.

En este estudio se utilizó la metodología basada en estudio de sucesos, la cual permite detectar la rentabilidad anormal<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Se entiende como rentabilidad anormal, al beneficio que se obtiene por encima del promedio de la rentabilidad de las empresas de un país, en este caso de los activos financieros (Tarsiján, 2013).



de un activo en un período de tiempo determinado; además de una base de datos inicial de 346 anuncios de beneficios contables en el período de 1999 -2001, los cuales luego de haber pasado por un proceso de criterios de selección, se redujeron a 246 anuncios de 111 empresas que cotizan en el mercado español.

Luego de analizar los datos de los 246 anuncios, se evidencia que el efecto más relevante en la rentabilidad de las acciones de una empresa, ocurre el día que es emitido el anuncio y el día inmediatamente anterior reflejando los siguientes resultados, la rentabilidad anormal media de las acciones el día de la publicación es de 0,36 % y la del día previo es de 0,56 %.

Según Sanabria García (2004), este resultado denota una filtración en la información de los anuncios y por lo tanto el mercado anticipa el contenido de los mismos, por ende, se puede deducir que la información contable tiene un efecto positivo dentro del mercado bursátil.

El principal aporte de este estudio es el resultado de la combinación del precio- volúmenes, a través del movimiento del precio de las acciones y el volumen de la negociación alrededor de la fecha de los anuncios contables, mediante la estimación de las rentabilidades y volúmenes anormales con el modelo de mercado.

Además, la evidencia hallada dentro del análisis del valor de las acciones es que la publicación de los anuncios de beneficios contables es de mucha importancia para los inversores por la información fundamental que poseen de la empresa y pese a que el mercado de capitales de España es más pequeño, que otros estudiados como USA y Reino Unido, el comportamiento de los inversionistas, es similar en cuanto al movimiento del precio por acción y volúmenes de negociación en los días de las publicaciones de los anuncios contables (Sanabria García, 2004)

## **Caso 2. Análisis Intradiario de la liquidez e información en torno a los anuncios de beneficios.**

La cifra de los beneficios contables de una empresa es sin duda alguna el punto principal en que los inversores fijan su mirada al momento de invertir en la misma. Si lo mencionado es cierto, una empresa al presentar sus cifras debe tener un comportamiento en el mercado donde se negocian los títulos valores.

La disponibilidad reciente de datos de alta frecuencia ha permitido analizar de mejor manera la respuesta del mercado ante la divulgación de la información contable de las empresas.

En este estudio se analiza el comportamiento intradiario de títulos valores del mercado español frente a las cifras de beneficio contable anual, en donde se utilizan datos de cotizaciones de acciones y se analizan las medidas de liquidez, actividad, volatilidad y asimetría de la información, además se investiga estrategia de introducción de órdenes por parte de los inversores en torno a los anuncios contables de las empresas.

La metodología aplicada en este estudio es el Vector autorregresivo (VAR) el cual permite analizar de manera conjunta el cambio que se produce en el precio y el comportamiento sistemático del flujo de las transacciones. Además de, la presencia de variables retardadas que permiten capturar un efecto permanente en estas.

La muestra utilizada para este estudio es de 92 anuncios contables anuales en el período comprendido del 2001-2003, 50 realizados en la ronda de negociación y 42 fuera de este período, en el análisis de la muestra total se encontró una mejora significativa de la liquidez tras la publicación de las cifras contables.

La conclusión de este estudio es que la publicación del beneficio anual incentiva la negociación y mejora el valor de los títulos, al reducirse la horquilla de precios y aumentar la profundidad cotizada. Además, se diferencian los anun-

cios contables efectuados en el mercado abierto y cerrado (anuncios daytime y overnight, respectivamente), la comparación de estos dos mercados afirma que los anuncios mejoran la liquidez de los títulos valores.

Entre los anuncios del mercado abierto y mercado cerrado, varía la velocidad, en el mercado cerrado existe una mejora inmediata una vez que el mercado abre, en cambio en el mercado cerrado es necesario que transcurra un periodo de negociación para que puedan mejorar la liquidez (Sanabria García, 2004).

### **Caso 3. Tendencia Post-Anuncio de beneficios.**

En las últimas décadas, la hipótesis de la eficiencia de mercado, es el tema más viable sobre investigación financiera, esta hipótesis considera que los precios de los activos que en él se negocian incorporan la información relevante por lo que en un momento determinado pueden considerarse estimaciones óptimas del valor de un activo, por lo tanto, una consecuencia de esta hipótesis es la imposibilidad de obtener niveles anormales de rentabilidad en base a la información dada.

Este incumplimiento de la hipótesis está identificado como una anomalía en el mercado conocida como “tendencia post-anuncios de beneficios”. A pesar que han transcurrido 30 años desde su promoción la evidencia dada corrobora, que el valor de las acciones sigue desplazándose a largo plazo en la misma dirección que los beneficios anuales, aumento en caso de ser positivos, disminución en el caso de ser negativo.

Para el análisis de este estudio se utilizó el enfoque en “tiempo de evento”, que nos permite observar cómo evoluciona en promedio la rentabilidad de la cartera en los meses posteriores a su formación y calcular la rentabilidad acumulada en cada cartera en los meses que componen su periodo de mantenimiento.

Además, se utilizó una base de datos de 173 títulos valores del periodo comprendido entre enero de 1993 hasta diciem-

bre del 2003, se dispone de datos referentes a las siguientes categorías: a) fechas de anuncios contables trimestrales, b) datos anuales de fondos propios y activo total de la empresa, c) predicciones mensuales de consenso sobre beneficios, d) rentabilidades mensuales y diarias de los títulos valores de la muestra e) capitalización bursátil mensual.

La existencia de modelos teóricos que sugieren que los beneficios contables ayudan a la cuantía de los títulos valores, han motivado a analizar si los inversores enfatizan su atención en la publicación de resultados contables y si los mismos inciden en sus decisiones de inversión.

Esta investigación pone de manifiesto que los anuncios contables anuales de las empresas ayudan a los inversionistas a toma de decisiones, además, que el movimiento en el precio de las acciones y el volumen de la negociación de las mismas sienten una afectación una vez que los datos contables anuales son presentados al público (Sanabria García, 2004).

#### **Caso 4. Mercado de capitales de Ecuador.**

El mercado de capitales del Ecuador se compone de dos bolsas de valores, la Bolsa de Valores de Guayaquil y la Bolsa de Valores de Quito, la primera institución tiene registrada 26 casas de valores y 5 operadores del sector público, mientras que la institución quiteña registra 29 casas de valores.

En la Bolsa de Valores de Guayaquil se cotizan USD 797,08 millones en total, las casas de valores de esta cantidad, las casas de valores cotizaron USD 497,15 millones y las operadoras del sector público cotizaron USD 299,93 millones. La casa que lidera las transacciones es Valpacífico con USD 160,94 millones y la última es Merchant Valores con USD 0,015 millones. En cambio, por los operadores del sector público, el principal ente es el Ministerio de Economía y Finanzas con USD 191,49 millones y en menor cuantía el Banco Central de Ecuador con USD 1,5 millones (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2018).

En la Bolsa de Valores de Quito las 29 casas de valores registradas cotizan valores en efectivo por USD 382,08 millones, de estas la casa de valor que lidera el ranking es Picaval Casa de Valores con transacciones por USD 92,53 millones y la que menos cotiza es Masvalores Casa de Valores S.A. con USD 0,013 millones (Bolsa de Valores de Quito, 2018).

## Conclusiones:

En este capítulo, pudimos analizar la toma de decisiones de las empresas a través del análisis del mercado de valores, la importancia de obtener financiamiento a largo plazo a través de los activos financieros como lo son las acciones y los bonos, con sus características. A su vez, se evidencian datos de los principales mercados de capitales del mundo con sus índices. En la parte final se encontrarán, casos de estudio, que darán una visión más amplia de este campo de conocimiento.

Este capítulo, además puede ser considerado a manera de guía didáctica para analizar y desglosar temática relacionada al mercado de capitales y sus principales características, no solo para estudiantes universitarios sino también para el público en general, interesado en aprender sobre las decisiones de financiamiento a través de los mercados de capitales.

## Referencia bibliográfica

---

- Asamblea Nacional Constituyente 2008. Constitución del Ecuador, 449 Registro Oficial 1-132 (2008). Retrieved from [http://www.asambleanacional.gov.ec/documentos/constitucion\\_de\\_bolsillo.pdf](http://www.asambleanacional.gov.ec/documentos/constitucion_de_bolsillo.pdf)
- Block, S. B., Hirt, G. A., & Danielsen, B. R. (2013). *Fundamentos de Administración Financiera*. (S. A. D. C. V. McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, Ed.) (Décimocuar). Mexico: McGraw-Hill.
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (2018). Ranking de Casas de Valores. Retrieved April 7, 2018, from <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/casa-de-valores/ranking.asp#ranking>
- Bolsa de Valores de Quito. (2018). Ranking de Casas de Valores. Retrieved April 7, 2018, from <http://www.bolsadequito.info/casas-de-valores/casas-de-valores/>
- Brealey, R., Allen, F., & Myers, S. (2010). *Principios de finanzas corporativas*. (S. A. D. C. . McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, Ed.) (Novena). México: McGraw-Hill.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Prinpios de administración financiera*. *Pearsons* (Décimosegu, Vol. 12). México: PEARSON EDUCACIÓN. <http://doi.org/10.1073/pnas.0703993104>
- Junta de Regulación de Mercado de Valores. Ley De Mercado De Valores, Intendencia de Mercado de Valores 1-70 (2014). Retrieved from [http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/141024195748-4df8d7eda00bdc4ba0e84cd4b59cbe50\\_ley-MercadoValores.pdf](http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/141024195748-4df8d7eda00bdc4ba0e84cd4b59cbe50_ley-MercadoValores.pdf)
- Rankia. (2017). 10 Principales bolsas de valores del mundo y sus índices. Retrieved March 31, 2018, from <https://www.rankia.mx/blog/mejores-opiniones-mexico/3479166-10-principales-bolsas-valores-mundo-sus-indices>
- Robles, C. (2012). *Fundamentos de administración financiera*. Tlalne-pantla: Red Tercer Milenio.

- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas Corporativas*. (S. A. D. C. . McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, Ed.) (9na. Edici). México: McGraw-Hill.
- Sanabria Garcia, S. (2004). *Efectos del anuncio del beneficio contable en el mercado español: Reacción diaria, intradiaria y tendencia a largo plazo*. Universitat D´Alacant.
- Soto G., C., Ramón G., R., Solórzano G., A., Sarmiento Ch., C., & Mite A., M. (2017). *ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS "La clave del equilibrio gerencial"* (Primera Ed). Guayaquil: Grupo Compas.
- Subgerencia Cultural del Banco de la República. (2015). *Títulos Valores*.
- Tarsiján, J. (2013). *Fundamentos de Estrategia Empresarial*. (G. Pardo, Ed.) (Cuarta Edi). Santiago de Chile: Edifcciones Universidad Católica de Chile.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera. Decimotercera Edición*, editorial Pearson (Décimoterc). México: PEARSON EDUCACIÓN.

*Gestión Financiera Empresarial*  
Edición digital 2017 - 2018.  
[www.utmachala.edu.ec](http://www.utmachala.edu.ec)



# Redes

Redes es la materialización del diálogo académico y propositivo entre investigadores de la UTMACH y de otras universidades iberoamericanas, que busca ofrecer respuestas glocalizadas a los requerimientos sociales y científicos. Los diversos textos de esta colección, tienen un espíritu crítico, constructivo y colaborativo. Ellos plasman alternativas novedosas para resignificar la pertinencia de nuestra investigación. Desde las ciencias experimentales hasta las artes y humanidades, Redes sintetiza policromías conceptuales que nos recuerdan, de forma empeñosa, la complejidad de los objetos construidos y la creatividad de sus autores para tratar temas de acalorada actualidad y de demanda creciente; por ello, cada interrogante y respuesta que se encierra en estas líneas, forman una trama que, sin lugar a dudas, inervará su sistema cognitivo, convirtiéndolo en un nodo de esta urdimbre de saberes.



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE MACHALA

Editorial UTMACH

Km. 5 1/2 Vía Machala Pasaje

[www.investigacion.utmachala.edu.ec](http://www.investigacion.utmachala.edu.ec) / [www.utmachala.edu.ec](http://www.utmachala.edu.ec)

ISBN: 978-9942-24-110-8

