

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE CONTADURIA PÚBLICA**



**“ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LOS RIESGOS FINANCIEROS POR MEDIO DE LOS FLUJOS
DE EFECTIVO EN LAS MEDIANAS EMPRESAS COMERCIALES DEL AREA
METROPOLITANA DE SAN SALVADOR.”**

Trabajo de Investigación Presentado por:

Pérez Barahona, Roxana Jeannette
Recinos Rojas, Arcides Benjamín
Rodríguez, José Aníbal

Para optar al grado de

LICENCIADO EN CONTADURIA PUBLICA

Noviembre de 2009

San Salvador, El Salvador, Centro América

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

Rector	:	Máster Rufino Antonio Quezada Sánchez
Secretario	:	Licenciado Douglas Vladimir Alfaro Chávez
Decano de la Facultad de Ciencias Económicas	:	Máster Roger Armando Arias Alvarado
Secretario de la Facultad de Ciencias Económicas	:	Máster José Ciriaco Gutiérrez Contreras
Director de la Escuela de Contaduría Pública	:	Licenciado Juan Vicente Alvarado Rodríguez
Coordinador de Seminario	:	Licenciado Roberto Carlos Jovel Jovel
Asesor Director	:	Licenciado Juan Vicente Alvarado Rodríguez
Jurado Examinador	:	Licenciado Juan Vicente Alvarado Rodríguez Licenciado Jonny Francisco Mercado Carrillo Licenciado Mauricio Ernesto Magaña Menéndez

Noviembre de 2009

San Salvador, El Salvador, Centro América

AGRADECIMIENTOS

Le doy gracias a Dios por permitirme llegar a esta meta, también a mis padres, a mis hermanas, a mi esposo y a mis catedráticos por el apoyo que me brindaron. Este logro está dedicado a tres seres muy importantes en mi vida: A mi hija linda María José, A mi Padre: José María Pérez Q.D.D.G. y A mi Madre: Teodora Haydee de Pérez por su apoyo invaluable e incondicional durante todo este tiempo.

Roxana Jeannette Pérez Barahona

A mi padre Celestial por su misericordia y bondad, por darme la sabiduría y la fortaleza de terminar mi carrera, a mis padres Josefa Elena Rojas y Tomas Recinos por haberme apoyado en mi deseo de superación. A mi esposa Lilian Esmeralda Montes de Recinos por motivarme a que continuara con mis estudios y que ahora culmino. A mis hijos Ashly Raquel Recinos Montes y a Pablo Benjamín Recinos Montes por ser los tesoros más grandes que Dios me ha dado en la vida.

Benjamín Arcides Recinos Rojas

Le doy gracias a Dios por regalarme la sabiduría la cual me ha concedido la aptitud para valerme del conocimiento con éxito, y la fuerza para poder llegar al final de mi carrera, gracias a mi familia por el apoyo incondicional que me brindaron, especialmente a mi abuela Adriana Chacón que siempre ha sido mi mayor motivación. A todos los catedráticos que me enseñaron el camino hacia el logro de mis objetivos, brindándome la enseñanza profesional y a mis amigos y compañeros, que fueron parte integral de este logro.

José Aníbal Rodríguez

INDICE

Contenido	Pág.
RESUMEN EJECUTIVO	i
INTRODUCCIÓN.....	iii
CAPITULO I	1
SUSTENTACION TEORICA, TECNICA Y LEGAL DEL ANALISIS Y EVALUACION DEL RIESGO FINANCIERO POR MEDIO DE FLUJO DE EFECTIVO	1
1.1. ANTECEDENTES DEL RIESGO FINANCIERO	1
1.2. ANTECEDENTES DE LA CONTABILIDAD Y FLUJOS DE EFECTIVO	1
1.3. RIESGOS FINANCIEROS	3
1.4. TIPOS DE RIESGOS	3
1.4.1. Riesgo de Tipo de Cambio	3
1.4.2. Riesgo de Tasas de Interés	3
1.4.3. Riesgo de Commodities	4
1.5. OTROS RIESGOS	4
1.5.1. El Riesgo de Mercado	4
1.5.2. El Riesgo de Crédito	5
1.5.3. El Riesgo Operativo	5
1.5.4. El Riesgo de Liquidez	5
1.6. CONCEPTOS TECNICO BASICOS.....	5
1.6.1. Apalancamiento Operativo	5
1.6.2. Apalancamiento Financiero	6
1.6.3. Estado de Flujos de Efectivo	6
1.6.4. Entradas de Efectivo	6
1.6.5. Salidas de Efectivo	6
1.6.7. Actividades de Operación	7
1.6.8. Actividades de Inversión	7
1.6.9. Actividades de Financiación	7
1.7. ADMINISTRACION DEL RIESGO	7
1.7.1. Identificación del Riesgo	8
1.7.2. Evaluación del Riesgo	8
1.7.3. Selección de Técnicas de Administración del Riesgo	9
1.7.3.1. Evasión del Riesgo	9
1.7.3.2. Prevención y Control de Perdidas	9
1.7.3.3. Retención del Riesgo	10
1.7.3.4. Transferencia del Riesgo	10
1.7.3.4.1. Cobertura	10
1.7.3.4.2. Aseguramiento	10
1.7.3.4.3. Diversificación	10
1.7.3.5. Implementación	11
1.7.3.6. Revisión	11
1.8. METODO DE ANALISIS E INTERPRETACION DE ESTADOS FINANCIEROS.....	11
1.8.1. Razones Financieras.....	11
1.8.2. Principales Razones Financieras	12

1.8.2.1.	Razones de Liquidez.....	12
1.8.2.2.	Razones de Deuda.....	12
1.8.2.3.	Razones de Cobertura.....	12
1.8.2.4.	Razones de Rentabilidad.....	13
1.9.	MEDICION Y ANALISIS DEL RIESGO FINANCIERO.....	13
CAPITULO II.....		15
ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LOS RIESGOS FINANCIEROS POR MEDIO DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO EN LAS MEDIANAS EMPRESAS COMERCIALES DEL AREA METROPOLITANA DE SAN SALVADOR.....		15
2.1.	GENERALIDADES DEL CAPITULO.....	15
2.2.	PASOS PARA EL ANALISIS DEL RIESGO FINANCIERO.....	15
2.3.	CASO PRÁCTICO.....	16
2.4.	PROPUESTA – COMENTARIOS SOBRE ANALISIS Y EVALUACION DE LOS RESULTADOS.....	35
CONCLUSIONES.....		36
BIBLIOGRAFIA.....		37
ANEXOS		38
RESUMEN METODOLOGICO Y RESULTADOS DE LA INVESTIGACION		39
	DISEÑO METODOLÓGICO.....	39
	PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN.....	42
	DIAGNOSTICO DE LA INVESTIGACIÓN.....	49
CUESTIONARIO PARA CONTADORES Y GERENTES.....		50

RESUMEN EJECUTIVO

Como parte del desarrollo empresarial, se considera importante la formación en el campo de las finanzas, por tratarse de un área íntimamente relacionada con el que hacer empresarial.

El entorno financiero en el que se desenvuelve las medianas empresas comerciales del área metropolitana es deficiente, debido a ello se requieren herramientas para medir el grado de liquides, los cuales conllevan a la necesidad de adoptar medidas que vengan en beneficio del desarrollo empresarial.

Por tal situación el objetivo de la investigación es la creación de una propuesta de análisis y evaluación del Riesgo Financiero a través del Estado de Flujo de Efectivo, en Medianas Empresas Comerciales del Área Metropolitana de San Salvador, el cual contribuya a proporcionar conocimientos necesarios de los beneficios que brinda dicho análisis y evaluación.

Por consiguiente se preparó un documento en el que se desarrolla el análisis del riesgo financiero, dando como resultado las herramientas para la evaluación y análisis, así como también se preparo un ejercicio práctico para su mejor comprensión.

La investigación se desarrolló bajo método inductivo-descriptivo, el cual mediante el uso de un cuestionario permitió determinar las valoraciones y conclusiones de la presente investigación.

Además se logro determinar que las unidades de análisis (contadores, y gerentes financieros) que laboran en el área financiera de las medianas empresas comerciales, consideran necesario una propuesta que establezca el análisis y evaluación del riesgo financiero.

En consecuencia el presente trabajo está enfocado en la realización de una propuesta que sea de utilidad y fácil aplicación en las medianas empresas comerciales que desean contar con los procedimientos para el análisis y evaluación del riesgo financiero, por medio del cual la administración logre minimizar riesgos y maximizar oportunidades, por lo que se recomienda a las medianas empresas comerciales este instrumento que les permitirá la detección y prevención oportuna de eventos que puedan afectar el logro de los objetivos de la entidad.

INTRODUCCIÓN

La administración de las empresas es muy importante en cualquier sector económico, por lo que es fundamental contar constantemente con la información necesaria respecto a los riesgos financieros y operativos a los cuales pudieran estar expuestas las empresas, pues de ello depende, no solamente que crezca, si no también que evite cualquier amenaza o debilidad que pudiera originar pérdidas de recursos, e incluso el capital de trabajo.

Los Estados Financieros, forman parte del proceso de información financiera, presentada tal información en balance general, estado de resultados, estado de flujos de efectivo y estado de cambios en patrimonio. También se incluyen cuadros complementarios y notas explicativas e información que permiten un mayor análisis de la información financiera, las cuales forman parte integral de los mismos.

Por lo tanto, es imprescindible que la toma de decisiones de los administradores deban estar basadas en el análisis de riesgos financieros y la capacidad que la empresa tiene para la generación de flujos de efectivo que permitan solventar los compromisos adquiridos y la inversión necesaria para la consecución de los objetivos, así como la capacidad de generar utilidades.

Por tal motivo, es necesario que adicionalmente a los estados financieros se suministre información suplementaria que permita evaluar la situación financiera, el desempeño económico y administrativo y el nivel de riesgo -financiero de la empresa.

El capítulo I del Trabajo de Investigación, expuesto en el presente documento, hace un enfoque del marco teórico, técnico y legal. En primer lugar se hace referencia de los antecedentes del riesgo financiero y de la contabilidad, en esta última sección se hace una breve reseña desde que nacieron las NIC hasta lo que hoy se conoce como NIIF para MYPES que serán adoptadas

en El Salvador a partir del año 2011. Además se mencionan los tipos de riesgos y las técnicas para administrarlo.

En el capítulo II se muestra un ejercicio práctico que trata sobre la problemática que se planteó desde el inicio de la investigación. Posteriormente se elaboraron las conclusiones y recomendaciones pertinentes.

CAPITULO I

SUSTENTACION TEORICA, TECNICA Y LEGAL DEL ANALISIS Y EVALUACION DEL RIESGO FINANCIERO POR MEDIO DE FLUJO DE EFECTIVO

1.1. ANTECEDENTES DEL RIESGO FINANCIERO.

En los años de las décadas de los 60s – 70s, ya el análisis se había ampliado para incluir el estudio de la inflación y sus efectos en las decisiones financieras, las tendencias a la diversificación de los servicios financieros y de los riesgos en que pudieran encontrarse las empresas; sin embargo, esto último era de forma mínima.

Finalmente, en los años 90's, se iniciaron estudios relacionados con la desregularización de las instituciones financieras, el crecimiento de las transferencias electrónicas de información y de recursos, y la globalización de las operaciones.

Así mismo “El uso de computadoras para el análisis, la transferencia electrónica de la información y el incremento de la importancia de los mercados globales han revolucionado las operaciones de la empresa” ¹

1.2. ANTECEDENTES DE LA CONTABILIDAD Y FLUJOS DE EFECTIVO.

En el año de 1973, se crea el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (Internacional Accounting Standards Committe o IASC por sus siglas en inglés). El IASC emitió 41 normas internacionales de contabilidad (international Accounting Standards o IAS por sus siglas en inglés), de las cuales 12 NIC las ha derogado el actual IASB, quedando vigentes 29 NIC.

En el año de 2001, se reestructura el IASC y se convierte en IASB (International Accounting Standards Board) o Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, con sede en el Reino

¹ Ochoa Setter, Guadalupe Angélica. Administración Financiera. México: Editorial Me Graw-Hill Company, Inc. 1998 Volumen 2. ISBN 9684441983.

Unido. El IASB puede modificar o retirar las NIC`S y las interpretaciones SIC`S, a medida que vaya emitiendo nuevas normas internacionales de información financiera (International Financial Reporting Standards o IFRS por sus siglas en inglés). A la fecha el IASB ha emitido 8 NIIF`S.

En julio de 2009, el IASB emitió la NIIF para las PYME, las PYME en muchos países son conocidas con una variedad de términos, incluyendo entidades pequeñas y medianas, entidades privadas y entidades no públicas, es decir todas aquellas empresas que no cotizan en Bolsa.

Las PYME por lo general elaboran estados financieros para usuarios internos y para las entidades fiscales o para los reguladores. Los estados financieros elaborados para dichos efectos no son considerados con propósito general.

La legislación tributaria es específica para cada país y los objetivos de la información financiera con propósito general difieren de la información tributaria. Es poco probable que los estados financieros preparados bajo NIIF para las PYME cumplan completamente con todas las mediciones requeridas por la legislación tributaria y reguladores. Cada país buscará reducir la doble carga de información para las PYME armonizando los informes fiscales con los determinados bajo NIIF.

Las NIIF para Pequeñas y Medianas Entidades son un conjunto de normas que establecen la información que debe presentarse en los estados financieros, entre ellas se encuentra la sección 7 “Estado de Flujos de Efectivo”, que es la que proporciona los lineamientos para la elaboración del Estado de Flujos de Efectivo. El cual es una herramienta muy importante para el análisis de la situación financiera de la empresa.

“El objetivo primordial que se perseguía con la elaboración de un Estado de Flujos de Efectivo es requerir el suministro de información sobre los cambios históricos en el efectivo y sus equivalentes de una entidad mediante un estado de flujo de efectivo en el que los flujos de fondos

del período se clasifiquen según procedan, en actividades de operación, de inversión y de financiación.

La normativa contable y financiera ha sido producto de grandes estudios y esfuerzos de diferentes entidades educativas, tanto nacionales como internacionales del área contable, con el objetivo de estandarizar la información presentada en los estados financieros.

1.3. RIESGOS FINANCIEROS.

También conocido como riesgo de crédito o de insolvencia, el riesgo financiero hace referencia a la incertidumbre que “importa” asociada al rendimiento de la inversión debida a la posibilidad de que la empresa no pueda hacer frente a sus obligaciones financieras².

1.4. TIPOS DE RIESGOS.

1.4.1. Riesgo de Tipo de Cambio.

El riesgo de Tipo de Cambio implícito para una empresa puede materializarse si se producen variaciones en los tipos de cambio utilizados para expresar en moneda nacional las partidas de su balance denominadas en moneda extranjera³. Este riesgo se divide en:

- De cambio de transacción
- De cambio operacional
- De conversión o consolidación

1.4.2. Riesgo de Tasas de Interés.

El riesgo de tasas de interés es aquel que se deriva de las fluctuaciones que sufren los precios de los activos y pasivos contratados por los agentes económicos, correspondiendo a las

² Gómez Cáceres, Diego. y López Zaballos, Jesús Miguel. Riesgos Financieros y Operaciones Internacionales. Esic Editorial. 2002. Pág.37 ISBN 84-7356-326-3

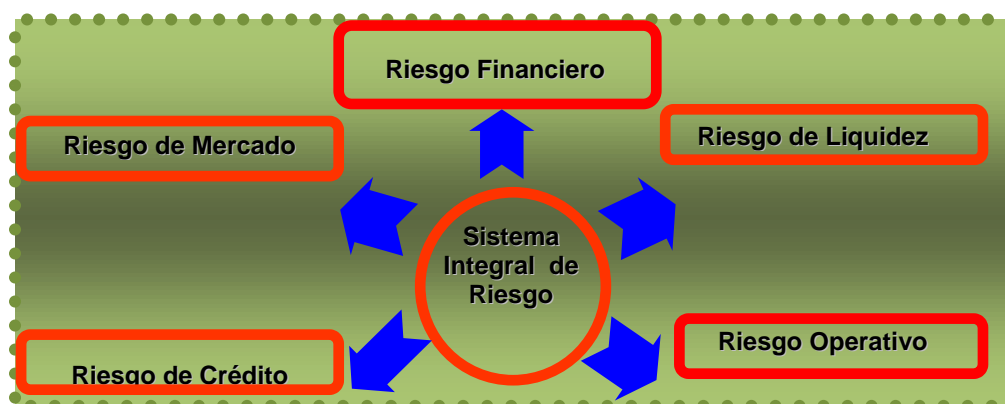
³ Fernández Izquierdo, Ma. Ángeles. Gestión de Riesgos. España: Graficas castañas, 1996 Pág.154 ISBN 84-8021-073-7

instituciones financieras (principalmente los bancos o compañías de seguros) los que asumen un mayor riesgo, porque son las que desempeñan el papel de transformar los plazos de tales activos y pasivos⁴.

1.4.3. Riesgo de Commodities.

Es la relación con el riesgo que corren las empresas de que suban los precios que deben pagar por sus insumos y/o bajen los precios que reciben por los productos que venden (materiales o materias primas).

ILUSTRACION No. 1 TIPOS DE RIESGOS



1.5. OTROS RIESGOS.

1.5.1. El Riesgo de Mercado.

Se entiende como la pérdida que puede sufrir un inversionista debido a la diferencia en los precios que se registran en el mercado o en movimientos de los llamados factores de riesgo (tasas de interés, tipos de cambio, etc.). También se puede definir más formalmente como la posibilidad de que el valor presente neto de un portafolio se mueva adversamente, ante cambios

⁴ Hernández Muños, Lázaro. Los riesgos y su cobertura. España: FC Editorial. Pág. 224 ISBN 84-95428-02-4

en las variables macroeconómicas que determinan el precio de los instrumentos que componen una cartera de valores.

1.5.2. El Riesgo de Crédito.

Es el más antiguo y probablemente más importante riesgo que enfrentan las empresas. Se podría definir como la pérdida potencial que es consecuencia de un incumplimiento de la contraparte en una operación que incluye un compromiso de pago.

1.5.3. El Riesgo Operativo.

Es un concepto muy amplio y está asociado a fallas en los sistemas, procedimientos, en los modelos o en las personas que manejan dichos sistemas. También está asociado a pérdidas por fraudes o por falta de capacitación de algún empleado en la organización.⁵

1.5.4. El Riesgo de Liquidez.

Se refiere a las pérdidas que puede sufrir una institución al requerir una mayor cantidad de recursos para financiar sus activos a un costo posiblemente inaceptable, así también a la imposibilidad de transformar en efectivo un activo o portafolios⁶.

1.6. CONCEPTOS TECNICO BASICOS.

1.6.1. Apalancamiento Operativo.

Existencia de costos operativos fijos, de tal modo que un cambio de las ventas produzca un impacto más cuantioso en las utilidades antes de intereses e impuestos.⁷

⁵ Mascareñas, Juan. Riesgo Económico y Financiero, Madrid: Universidad Complutense, 2002. Pág. 226

⁶ De Lara Haro, Alfonso. Medición y Control de Riesgos Financieros México: 2ª Edición Limusa Noriega Editores. 2002 Pág. 16. ISBN 968-18-6444-1

⁷ Alvarenga, Aída del Carmen., Belloso, Juan Manuel., Guerreo, Juan Alexander. Análisis del Riesgo Financiero. El salvador: UES, 2004. Pág.14-21

1.6.2. Apalancamiento Financiero.

Existencia de costos financieros fijos, como por ejemplo, los intereses, cuando un cambio en las utilidades antes de intereses e impuestos provoca un cambio más cuantioso en las utilidades por acción.⁸

1.6.3. Estado de Flujos de Efectivo.

El estado de flujos de efectivo “reporta las entradas y salidas de efectivo y sus equivalentes realizadas por una entidad durante un período, y la capacidad que tiene para la generación de flujos de efectivo positivos futuros. Esto se agrupan en tres categorías principales: actividades de operación, inversión y financiación.⁹

1.6.4. Entradas de Efectivo.

Son las aplicaciones que afectan el capital de trabajo de una empresa a través de flujos positivos de efectivo, viéndose reflejadas generalmente en el balance general y el estado de flujos de efectivo, las entradas de efectivo son diferentes a los ingresos, pues estos últimos son aumentos en activos brutos o disminuciones en pasivos brutos registrados, que resultan de la actividad económica de la empresa y afectan los resultados de las operaciones.¹⁰

1.6.5. Salidas de Efectivo.

Son las aplicaciones que afectan el capital de trabajo de una empresa a través de flujos negativos de efectivo, viéndose reflejadas generalmente en el balance general y estado de flujos de efectivo, la salida de efectivo se diferencia de los gastos, pues estos son las disminuciones en

⁸ IBID Nota 9

⁹ IBID Nota 9

¹⁰ Besley, Scott., Brigham, Eugene. Fundamentos de Administración Financiera. México: Co. Editorial Ultra, 2000. Pág. 65.

activos brutos o aumentos brutos en pasivos registrados, que resultan de la actividad económica de la empresa y afectan los resultados de las operaciones.¹¹

1.6.7. Actividades de Operación.

Son las que constituyen la principal fuente de ingresos (pérdida) de la empresa así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión y financiación; por lo tanto proceden de las operaciones y otros sucesos normales de la empresa.

1.6.8. Actividades de Inversión.

Son aquellas, mediante la cual se realizan actividades de adquisición de activos por un período menor a un año o con el objetivo de ejercer influencia significativa en empresas.¹²

1.6.9. Actividades de Financiación.

Son las que producen cambios en el tamaño y composición del capital en acciones y/o préstamos adquiridos por parte de la empresa.

1.7. ADMINISTRACION DEL RIESGO.

Hoy en día, existe una mejor definición de riesgos, nuevos estándares (paradigmas) en la medición cuantitativa de los mismos y se han diseñado nuevas estructuras organizacionales con vocación de investigación aplicada en modelos matemáticas y técnicas especializadas.

En adición al enfoque organizacional en las instituciones para realizar una efectiva administración de riesgos, vale la pena señalar que los avances en la tecnología han facilitado el proceso de

¹¹ IBID Nota 9

¹² IBID Nota 9

identificación, evaluación y control de riesgos. El bajo costo de la computadora ha permitido procesar considerables volúmenes de información en un tiempo muy reducido.¹³

ILUSTRACION No. 2 ADMINISTRACION DEL RIESGO



El proceso de administración del riesgo es un intento sistemático para analizar y manejar el riesgo. El proceso puede dividirse en cinco pasos:

1.7.1. Identificación del Riesgo.

La identificación del riesgo consiste en averiguar cuáles son las exposiciones al riesgo más importantes para la unidad de análisis de las empresas. La identificación de riesgo efectiva requiere adoptar la perspectiva de una entidad como un todo y considerar la totalidad de las incertidumbres que le afectan.

1.7.2. Evaluación del Riesgo.

La evaluación del riesgo es la cuantificación de los costos asociados con los riesgos que se han identificado en el primer paso de la administración del riesgo.

¹³ De Lara Haro, Alfonso. Medición y Control de Riesgos Financieros México: 2ª Edición Limusa Noriega Editores. 2002 Pág. 155. ISBN 968-18-6444-1

1.7.3. Selección de Técnicas de Administración del Riesgo.

Existen cuatro técnicas básicas disponibles para reducir el riesgo:

1. Evasión del riesgo
2. Prevención y control de pérdidas
3. Retención del riesgo
4. Transferencia del riesgo

1.7.3.1. Evasión del Riesgo.

Es una decisión consciente de no exponerse a un riesgo en particular, evitando ciertas líneas de negocios, por considerarse demasiado riesgosas. Toda empresa tiene un riesgo inherente en base a la actividad económica a la que se dedica entre mayor sea el grado de riesgo, mayor es el porcentaje de utilidad esperado, pero algunos administradores financieros prefieren ser conservadores y no incursionar en negocios que eleven el nivel de riesgo.

1.7.3.2. Prevención y Control de Pérdidas.

Son acciones para reducir la probabilidad o la gravedad de las pérdidas. Estas pueden tomarse antes de, en el momento, o después de que ocurra la pérdida. La prevención lleva al administrador a utilizar técnicas, como la presupuestación, la elaboración de estados financieros Pro-Forma (estados financieros proyectados) flujos de efectivo, provisiones de posibles gastos por casos fortuitos o fuerza mayor, la adquisición de seguros, técnicas estadísticas, etc., para medir el nivel de riesgo y estos mismos instrumentos pueden ser utilizados, para la aplicación de correcciones a fin de bloquear o desviar el riesgo, minimizando el impacto en las utilidades o en los activos.

1.7.3.3. Retención del Riesgo.

Comprende la absorción del riesgo y la cobertura de pérdidas con recursos propios, ocurriendo en ciertas ocasiones por omisión o negligencia. Puede ser que el administrador financiero no se de cuenta de la posibilidad de su existencia en alguna operación, o prefiere ignorarlo por no utilizar alguna técnica que permita medirlo y analizarlo, por el trabajo adicional que esto significaría, aunque las pérdidas por la falta de procedimientos adecuados lo requieran.

1.7.3.4. Transferencia del Riesgo.

Es la opción de trasladar el riesgo a otros, se conocen tres métodos básicos para lograr dicha transferencia:

1.7.3.4.1. Cobertura.

Se dice que se cubre contra un riesgo cuando la acción tomada para reducir la exposición a una pérdida también ocasiona ceder la posibilidad de una ganancia total o parcial.

1.7.3.4.2. Aseguramiento.

Significa trasladar el riesgo a una aseguradora por transacciones u operaciones que conlleven un riesgo, pagando una prima.

1.7.3.4.3. Diversificación.

Significa mantener cantidades similares de muchos activos riesgosos en vez de concentrar toda su inversión en uno solo. Por lo tanto, la diversificación limita su exposición al riesgo de cualquier activo solo.

1.7.3.5. Implementación.

Una vez tomada la decisión sobre el manejo de los riesgos identificados, se debe implementar las técnicas seleccionadas. El principio subyacente en este paso del proceso de administración del riesgo es minimizar los costos de implementación, esto significa que se debe evaluar el impacto que tendrá el riesgo identificado en los resultados de operación o en los activos y pasivos de la empresa, para que el costo de implementación de los métodos o técnicas para manejar y controlar el riesgo no sea superior al efecto del riesgo mismo (Relación costo/beneficio).

1.7.3.6. Revisión.

En este caso, la administración del riesgo es un proceso dinámico de retroalimentación en el que se evalúan y revisan periódicamente las decisiones tomadas y las que se van a tomar. Esto ayuda a que las técnicas aplicables a nuevos riesgos sean menos costosas. El mantenimiento de un sistema de control de riesgos tiene como finalidad la prevención y aplicación de correcciones antes de que los niveles de riesgo aumenten y se conviertan en amenazas reales.

1.8. METODO DE ANALISIS E INTERPRETACION DE ESTADOS FINANCIEROS.

El objetivo de los estados financieros es proporcionar información que sirva de base para la toma de decisiones de carácter administrativo, financiero y económico. Para lograr este objetivo es necesario que los estados financieros sean evaluados y analizados.

1.8.1. Razones Financieras.

Este método es el que ha alcanzado una gran difusión, por su sencillez y utilidad, dándose al término razón el significado de: El cociente que resulta de dividir el numerador entre el

denominador o el resultado de la comparación de dos cifras. El tipo de análisis varía de acuerdo con los intereses específicos de la parte involucrada.¹⁴

1.8.2. Principales Razones Financieras.

1.8.2.1. Razones de Liquidez.

Las razones de liquidez se utilizan para juzgar la capacidad que tiene una empresa para satisfacer sus obligaciones de corto plazo, a partir de ellas se pueden obtener muchos elementos de juicio sobre la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad para permanecer solvente en caso de situaciones adversas¹⁵

- a) Razón Circulante
- b) Liquidez de Cuentas por Cobrar
- c) Razón de Cobros sobre Ventas
- d) De Liquidez de inventarios, entre otras.

1.8.2.2. Razones de Deuda.

Al extender el análisis a la liquidez de largo plazo de la compañía (es decir, su capacidad para satisfacer sus obligaciones de largo plazo), se pueden utilizar varias razones de deuda.

- a) Deuda a Capital
- b) Razón amortización de préstamos respecto al total de aplicaciones

1.8.2.3. Razones de Cobertura.

Las razones de cobertura están diseñadas para relacionar los cargos financieros de una compañía con su capacidad para darles servicio. Una de las razones de cobertura más

¹⁴ Gastón de Jesús Rodríguez, Milián. Metodología de Análisis de Riesgo Financiero [en línea]. Disponible <http://www.gestipolis.com/Canales4/fin/anafina.htm> [Consulta: 6 agosto 2009].

¹⁵ Duiti, Razones Financieras [en línea]. Disponible en: <http://pdf.rincondelvago.com/razones-financieras.html> [Consulta: 15 octubre 2009]

tradicionales es la *razón de cobertura de intereses*, que es simplemente la razón de utilidades antes de impuestos para un periodo específico de reporte a la cantidad de cargos por intereses del periodo.¹⁶

- a) Razón cobertura de gastos financieros en efectivo
- b) Razón de cobertura de cuotas de préstamos, entre otras.

1.8.2.4. Razones de Rentabilidad.

Hay dos tipos de razones de rentabilidad; las que muestran la rentabilidad en relación con las ventas y las que muestran la rentabilidad en relación con la inversión. Juntas, estas razones indican la eficiencia de operación de la compañía.¹⁷

1.9. MEDICION Y ANALISIS DEL RIESGO FINANCIERO.

Cuando una empresa recurre al endeudamiento, lo hace bajo el supuesto que los costos fijos se verán compensados por los ingresos extras generados por la inyección de capital a la empresa, siendo su riesgo financiero la incertidumbre de que el cambio en los ingresos operativos tengan la capacidad de cubrir el pago de capital e intereses, y generare un rendimiento de Capital superior al rendimiento de los activos.

A este nivel llega el análisis del riesgo financiero por apalancamiento financiero. En tal sentido, el riesgo financiero depende del grado de apalancamiento financiero, el cual está dado por los costos fijos (intereses) generados por el endeudamiento, dichos costos que constituyen un gasto financiero, se ven materializados en salidas de efectivo (visualizados a través del Estado de Flujos de Efectivo), junto con los abonos a capital; es decir, que al modificarse la estructura de capital mediante un aumento del nivel de endeudamiento, también se modifican las obligaciones de pago.

¹⁶ IBID Nota 12

¹⁷ IBID Nota 12

Esos pagos corresponden a salidas de efectivo por actividades de financiamiento, las que junto a las actividades de operación e inversión, constituyen las fuentes y usos de los flujos de efectivo de la empresa. Cuando se modifican las obligaciones de pago de una compañía implica una variación en los flujos negativos en las actividades de financiamiento, y como efecto indirecto una redistribución de las salidas de efectivo de las actividades de operación e inversión.

Entonces, al tenerse intereses y cuotas de abono a capital más altas, mayor es la posibilidad que dichos flujos impidan el desarrollo normal de las actividades de operación e inversión. Esto dependerá de los usos que se les dé a los flujos positivos, por efecto del financiamiento, pues cuando esos flujos analizados a través del Estado de Flujos de Efectivo, son invertidos en capital de trabajo, se espera que reintegren el fruto en flujos positivos de efectivo, pero si se utilizan en una inversión no planificada o en pagar deudas adquiridas con anterioridad, puede generar resultados negativos para la empresa.

CAPITULO II

ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LOS RIESGOS FINANCIEROS POR MEDIO DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO EN LAS MEDIANAS EMPRESAS COMERCIALES DEL AREA METROPOLITANA DE SAN SALVADOR.

2.1. GENERALIDADES DEL CAPITULO.

El objetivo del presente capítulo es el de proporcionar a los contadores de las medianas empresas comerciales, un documento que presente los procedimientos para que, de forma previa, evalúen y analicen el riesgo financiero que corre la entidad al incurrir en la adquisición de cualquier obligación, ya que como efecto colateral viene a propiciar o redundar en dificultades para la empresa.

Para efectos y propósitos del capítulo se aborda el análisis del riesgo financiero y su impacto en el operativo, derivado este del primero, entendiéndose por ambos términos así:

Riesgo Financiero:

De crédito o de insolvencia, es aquel que se refiere a los niveles de incertidumbre que están asociados a los niveles de rendimiento de la inversión y que, como consecuencia, la empresa no pueda llegar a hacerle frente al pago de los intereses y abono del capital adeudado.

Riesgo Operativo:

Está basado en el análisis de las proyecciones de los rendimientos futuros, relacionados a las operaciones de la empresa, si esta no utiliza financiamientos, es decir apalancamientos financieros.

2.2. PASOS PARA EL ANALISIS DEL RIESGO FINANCIERO.

Los pasos que habrán de seguirse para efectos de analizar el riesgo financiero a través de la interpretación del estado de flujos de efectivo son:

1. Obtención de los estados financieros del periodo o periodos anteriores.
2. Formular las proyecciones de ventas.
3. Formulación del estado de flujo de efectivo proyectado.
4. Interpretación y análisis de los flujos de efectivo proyectado.
5. Evaluación de los resultados del análisis.

2.3. CASO PRÁCTICO.

EMPRESA XYZ, S.A de C.V.

Descripción de la Sociedad.

La EMPRESA XYZ, S.A de C.V., es una sociedad anónima de capital variable, cuya actividad económica es la comercialización de muebles y enseres electrodomésticos. Luego de haber operado durante algunos años, en enero-09 se le pide al Contador de la empresa que realice un análisis financiero respecto a la viabilidad de adquirir un préstamo bancario, con el propósito de invertirlo en la adquisición de bienes propios del giro de la entidad, y así estar seguros de que su pago no ha de representar una insolvencia, o bien riesgo en las operaciones de la entidad y para tal efecto se presenta la siguiente información:

Proyecto de adquisición de préstamo bancario:

Datos generales

Préstamo: \$220,000.00	Interés anual: 11% s/saldos	Interés semestral: 5.5% s/saldos
Plazo 4 años	Pago de cuota: Semestral	

Calculo de la cuota

$$\text{Cuota} = \text{Capital} \frac{(1+i)^n \cdot i}{(1+i)^n - 1}$$

$$\text{Cuota} \quad \$ 34,730.08$$

Tabla de Amortización Proyectada.

EMPRESA XYZ, S.A. DE C.V.				
TABLA DE AMORTIZACIÓN PRESTAMO				
PAGO	CUOTA	INTERES 0.055	ABONO A CAPITAL	SALDO
				\$ 220,000.00
		SALDO INICIAL DE LA OBLIGACION		
1	\$ 34,730.08	\$ 12,100.00	\$ 22,630.08	\$ 197,369.92
2	34,730.08	10,855.31	23,874.77	173,495.15
Pagos 2009		22,955.31	46,504.85	
3	34,730.08	9,542.23	25,187.85	148,307.30
4	34,730.08	8,156.90	26,573.18	121,734.12
Pagos 2010		17,699.13	51,761.03	
5	34,730.08	6,695.38	28,034.70	93,699.42
6	34,730.08	5,153.47	29,576.61	64,122.81
Pagos 2011		11,848.85	57,611.31	
7	34,730.08	3,526.75	31,203.33	32,919.48
8	34,730.08	1,810.60	32,919.48	\$ --
Pagos 2012		5,337.35	64,122.81	
TOTALES		\$ 57,840.64	\$ 220,000.00	

En base a los resultados del año 2008, el contador procede a hacer los análisis técnicos correspondientes y las comparaciones de los resultados anteriores con respecto a los valores proyectados, con el propósito de analizar los flujos de efectivo para los años en que se mantendría la obligación.

A efecto de evaluar apropiadamente la capacidad financiera que la empresa tendrá para efectuar los pagos (o bien para analizar si en realidad requiere o no del crédito o apalancamiento financiero) se habrá de elaborar el estado de flujo de efectivo proyectado, tanto considerando la obligación del crédito y sin incurrir en este, con el fin de obtener un resultado comparativo que ayude a concluir sobre los efectos de la adquisición del préstamo bancario y así poder determinar el nivel de riesgo financiero en que se verá la empresa.

EMPRESA XYZ, S.A de C.V.		
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008		
EXPRESADO EN DOLARES DE LOS ESTADO UNIDOS DE AMERICA.		
ACTIVO		
CORRIENTE	<u>\$ 652,918.02</u>	
Caja	3,000.00	
Bancos	214,833.66	
Clientes	202,800.76	
Existencias	232,283.60	
NO CORRIENTE	<u>\$ 800,487.49</u>	
Terreno	509,933.06	
Edificios e Instalaciones	298,142.38	
(-) Depreciación Acumulada	(29,527.00)	
Mobiliarios y Equipo de Oficina	19,541.82	
(-) Depreciación Acumulada	(9,770.91)	
Equipo de transporte	24,336.28	
(-) Depreciación Acumulada	(12,168.14)	
TOTAL ACTIVO	<u>\$ 1,453,405.51</u>	
PASIVO		
CORRIENTE	<u>\$ 224,907.40</u>	
Proveedores	178,292.82	
Impuestos por pagar	46,614.58	
NO CORRIENTE	<u>\$ 174,686.81</u>	
Prestamos bancarios	174,686.81	
TOTAL PASIVO	<u>\$ 399,594.21</u>	
CAPITAL CONTABLE		
	<u>\$ 1,053,811.30</u>	
Capital social	840,000.00	
Reserva legal	17,955.42	
Utilidades de Ejercicios Anteriores	56,009.80	
Utilidad del ejercicio	139,846.08	
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	<u>\$ 1,453,405.51</u>	
_____ REPRESENTANTE LEGAL	_____ CONTADOR GENERAL	_____ AUDITOR EXTERNO

EMPRESA XYZ, S.A de C.V.			
ESTADO DE RESULTADO DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008			
EXPRESADO EN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA.			
VENTAS			\$ 901,549.05
Ventas al Contado	\$ 392,714.77		
Ventas al Crédito	508,834.28		
COSTO DE VENTAS			\$ 528,746.37
UTILIDAD BRUTA			\$ 372,802.68
GASTOS DE OPERACIÓN			\$ 146,334.20
Gasto de Venta	\$ 95,484.17		
Gasto de Administración	<u>50,850.03</u>		
UTILIDAD DE OPERACIÓN			\$ 226,468.48
GASTOS FINANCIEROS			\$ 25,972.31
Intereses y Comisiones Bancarias	\$ 25,972.31		
Utilidad Financiera antes de Reserva Legal.			\$ 200,496.17
RESERVA			
Reserva Legal			\$ 14,034.73
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA			\$ 186,461.44
IMPUESTO SOBRE LA RENTA			\$ 46,615.36
UTILIDAD DEL PERIODO			\$ 139,846.08
	_____	_____	_____
	REPRESENTANTE LEGAL	CONTADOR GENERAL	AUDITOR EXTERNO

EMPRESA XYZ, S.A. DE C.V.			
FLUJO DE CAJA DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008			
EXPRESADO EN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA.			
<u>ENTRADAS</u>			\$ 1272,448.76
Ventas al Contado	\$ 392,714.77		
Entradas por IVA	117,209.10		
Ingresos por Cuentas por Cobrar	367,044.89		
Financiamiento Bancario	395,480.00		
<u>EGRESOS</u>			\$ 566,668.15
Compra de Inventarios	\$ 566,668.15		\$ 1131,338.43
Gasto de Venta		67,141.84	
Gasto de Administración		29,401.57	
Pago de Deuda		340,521.43	
Abono a Proveedores	\$ 227,297.31		
Abono a Capital	91,251.81		
Intereses	21,972.31		
Pago de impuesto IVA	101,154.94		
Pago a Cuenta (ISR)	26,450.50	127,605.44	
<u>SALDO INICIAL DE EFECTIVO</u>			\$ 76,723.33
Caja	\$ 3,698.33		
Bancos		73,025.00	
<u>EFECTIVO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008</u>			\$ 217,833.66
Caja	\$ 3,000.00		
Banco		214,833.66	
_____	_____	_____	
REPRESENTANTE LEGAL	CONTADOR GENERAL	AUDITOR EXTERNO	

Elaboración de estado de flujo de efectivo proyectado, sin la adquisición del préstamo.

En el periodo 2008 el precio de los artículos es de \$20.55 aumentando el precio de los artículos en un 10.66% para el tercer y cuarto trimestre de 2009.

EMPRESA XYZ, S.A. DE C.V.					
PROYECCION DE VENTAS TRIMESTRALES PARA EL AÑO 2009					
	TRIMESTRES DEL AÑO 2009				Total
	PRIMERO	SEGUNDO	TERCER	CUARTO	
Unidades	12,500	12,500	12,500	12,500	50,000
Precio/Unidad	\$20.55	\$20.55	\$23.00	\$23.00	
Ventas	\$256,875.00	\$256,875.00	\$287,500.00	\$287,500.00	\$1,088,750.00

En el año 2008 finalizado, tomando como base la información del Estado de Resultados, las ventas al contado conformaron el 43.56% de las ventas totales y las de crédito el 56.44%. Para el periodo 2009, la empresa ha considerado que sus políticas de ventas estarán enfocadas hacia la venta al crédito, por lo cual se espera que estas alcancen el 66% del total de ventas del 2009.

	Ventas Real de Productos 2008				Total
	1er. T/2008	2do. T/2008	3er. T/2008	4to. T/2008	
Unidades	8,922	9,229	12,760	12,960	43,871
Precio/Unidad	\$20.55	\$20.55	\$20.55	\$20.55	
Ventas Trimestrales	\$183,347.10	\$189,655.95	\$262,218.00	\$266,328.00	\$901,549.05
	Ventas Productos Proyectada 2009				Total
	1er. T/2009	2do. T/2009	3er. T/2009	4to. T/2009	
Unidades	12,500	12,500	12,500	12,500	50,000
Precio/Unidad	\$20.55	\$20.55	\$23.00	\$23.00	
Ventas Trimestrales	\$256,875.00	\$256,875.00	\$287,500.00	\$287,500.00	\$1,088,750.00

Nota: Los precios de venta para el tercer y cuarto trimestre se ven incrementados por alzas en los costos de bienes a adquirir.

El resumen de datos de ventas reales en el periodo 2008 y de los proyectados del 2009, son los siguientes:

CONCEPTO	2008 Real			
	1er. T/2008	2do. T/2008	3er. T/2008	4to. T/2008
Valor de Ventas	\$ 183,347.10	\$ 189,655.95	\$ 262,218.00	\$ 266,328.00
Ventas Netas al Contado	79,866.00	82,614.13	114,222.16	116,012.48
Ventas al Crédito	103,481.10	107,041.82	147,995.84	150,315.52
Ventas en Unidades	8,922	9,229	12,760.00	12,960.00
Impuesto IVA (contado)	10,382.58	10,739.84	14,848.88	15,081.62
Impuesto IVA (Crédito)	13,452.54	13,915.44	19,239.46	19,541.02
TOTAL ENTRADAS	\$ 207,182.22	\$ 214,311.22	\$ 296,306.34	\$ 300,950.64

CONCEPTO	2009 Proyectado			
	1er. T/2009	2do. T/2009	3er. T/2009	4to. T/2009
Valor de Ventas	\$ 256,875.00	\$ 256,875.00	\$ 287,500.00	\$ 287,500.00
Ventas Netas al Contado	111,894.75	111,894.75	125,235.00	125,235.00
Ventas al Crédito	144,980.25	144,980.25	162,265.00	162,265.00
Ventas en Unidades	12,500	12,500	12,500.00	12,500.00
Impuesto IVA (contado)	14,546.32	14,546.32	16,280.55	16,280.55
Impuesto IVA (Crédito)	18,847.43	18,847.43	21,094.45	21,094.45
TOTAL ENTRADAS	\$ 290,268.75	\$ 290,268.75	\$ 324,875.00	\$ 324,875.00

A continuación se presenta la Proyección de Compra de Inventarios.

	PROYECCION DE COMPRA DE INVENTARIOS 2009			
	1er. T/2009	2do. T/2009	3er. T/2009	4to. T/2009
Costo Total	\$150,631.50	\$150,631.50	\$169,625.00	\$169,625.00
UNIDADES	12,500	12,500	12,500	12,500

Proyección de Gastos de Venta y de Administración para 2009.

CONCEPTO	PROYECCION GASTOS DE VENTA 2009			
	TRIMESTRES			
	1er. T/2009	2do. T/2009	3er. T/2009	4to. T/2009
Sueldo De Gerentes	\$3,600.00	\$3,720.00	\$3,840.00	\$3,840.00
Comisiones / Ventas	\$6,283.78	\$6,255.88	\$8,027.03	\$9,500.00
Salarios De Ventas	\$6,840.00	\$6,840.00	\$7,500.00	\$7,440.00
Varios	\$10,000.00	\$10,000.00	\$10,000.00	\$10,000.00
Total	\$26,723.78	\$26,815.88	\$29,367.03	\$30,780.00
Depreciación De Edificios	2,236.06	2,236.06	2,236.06	2,236.06
Depreciación. Mob. Y Eq. De Ofic.	977.05	977.05	977.05	977.05
Depreciación. Eq. De Transp.	912.61	912.61	912.61	912.61
Totales – No monetarios	4,125.72	4,125.72	4,125.72	4,125.72

CONCEPTO	PROYECCION GASTOS ADMINISTRATIVOS 2009			
	TRIMESTRES			
	PRIMERO	SEGUNDO	TERCER	CUARTO
GERENTE GENERAL	\$3,900.00	\$3,900.00	\$4,200.00	\$4,200.00
SUELDOS AL PERSONAL	\$4,200.00	\$4,200.00	\$4,500.00	\$4,500.00
VARIOS	\$6,000.00	\$6,000.00	\$6,000.00	\$6,000.00
TOTAL - MONETARIOS	\$14,100.00	\$14,100.00	\$14,700.00	\$14,700.00
DEPRECIACION DE EDIFICIOS	1,490.71	1,490.71	1,490.71	1,490.71
DEP. MOB. Y EQ. DE OFIC.	651.37	651.37	651.37	651.37
DEP. EQ. DE TRANSP.	608.41	608.41	608.41	608.41
Total - No monetarios	2,750.49	2,750.49	2,750.49	2,750.49

Información Adicional.

- Inventarios. Son valuados a su valor razonable.
- Edificio, equipo, vehículos y su depreciación, son contabilizados de acuerdo a lo establecido por la Ley de Impuesto sobre la Renta. La depreciación es distribuida en el 60% para los gastos de ventas y el 40% para los gastos de administración.
- El préstamo a largo plazo fue aprobado el 31 de diciembre de 2007, y se recibió el efectivo el 05-01-08, por un total de \$400,000.00 para un plazo de 4 años; la tasa de interés es el del 6% anual. La obligación está amparada a garantía hipotecaria, el detalle se muestra abajo:

Datos generales

Préstamo: \$400,000.00	Interés anual: 6 % s/saldos	Interés trimestral: 1.5% s/saldos
Plazo: 4 años	Pago de cuota: Trimestral	

Calculo de la cuota

$$\text{Cuota} = \text{Capital} \frac{(1+i)^n \cdot i}{(1+i)^n - 1}$$

$$\text{Cuota} \quad \$ 28,306.03$$

Nota: El Préstamo genero comisión del 1% sobre el monto otorgado.

Tabla de Amortización.

EMPRESA XYZ, S.A. DE C.V.				
TABLA DE AMORTIZACIÓN PRESTAMO				
PAGO	CUOTA	INTERES	ABONO A CAPITAL	SALDO
		SALDO INICIAL DE LA OBLIGACION		\$ 400,000.00
1	\$ 28,306.03	\$ 6,000.00	\$ 22,306.03	\$ 377,693.97
2	28,306.03	5,665.41	22,640.62	355,053.35
3	28,306.03	5,325.80	22,980.23	332,073.12
4	28,306.03	4,981.10	23,324.93	308,748.19
		<u>21,972.31</u>	<u>91,251.81</u>	
5	28,306.03	4,631.22	23,674.81	285,073.38
6	28,306.03	4,276.10	24,029.93	261,043.45
7	28,306.03	3,915.65	24,390.38	236,653.07
8	28,306.03	3,549.80	24,756.23	211,896.84
		<u>16,372.77</u>	<u>96,851.35</u>	
9	28,306.03	3,178.45	25,127.58	186,769.26
10	28,306.03	2,801.54	25,504.49	161,264.77
11	28,306.03	2,418.97	25,887.06	135,377.71
12	28,306.03	2,030.67	26,275.36	109,102.35
		<u>10,429.63</u>	<u>102,794.49</u>	
13	28,306.03	1,636.54	26,669.49	82,432.86
14	28,306.03	1,236.54	27,069.54	55,363.32
15	28,306.03	830.44	27,475.59	27,887.73
16	28,306.03	418.30	27,887.73	\$ -.-
		<u>4,121.82</u>	<u>109,102.35</u>	
TOTALES	\$	52,896.53	\$	400,000.00

- El Capital Social de la Empresa es variable.
- La Reserva Legal se constituye de acuerdo a lo establecido en el Código de Comercio.
- El estado de flujo de efectivo se elabora a través del método directo.

EMPRESA XYZ, S.A. DE C.V.					
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO PROYECTADO PARA EL AÑO 2009 (SIN PRESTAMO)					
EXPRESADO EN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA					
	TRIMESTRES PARA EL AÑO 2009				
	PRIMERO	SEGUNDO	TERCERO	CUARTO	TOTAL
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACION					
Efectivo recibido de clientes por ventas de contado.	111,894.75	111,894.75	125,235.00	125,235.00	474,259.50
Efectivo recibido de clientes por ventas al crédito/08	48,165.00	48,165.00	48,165.00	48,165.00	192,660.00
Efectivo recibido de clientes por ventas al crédito /09	68,865.62	68,865.62	77,075.88	77,075.88	291,882.99
Efectivo recibido por IVA	14,546.32	14,546.32	16,280.55	16,280.55	61,653.74
Efectivo pagado a proveedores/08	(89,146.41)	(89,146.41)	0.00	0.00	(178,292.82)
Efectivo pagado a proveedores 2009	0.00	(150,631.50)	(150,631.50)	(169,625.00)	(470,888.01)
Efectivo pagado por gastos de operación	(40,823.78)	(40,915.88)	(44,067.03)	(45,480.00)	(171,286.69)
Efectivo por pago a cuenta ISR	(3,853.13)	(3,853.13)	(4,312.50)	(4,312.50)	(16,331.25)
Efectivo Pagado IVA	(13,811.65)	(13,811.65)	(15,323.75)	(15,323.75)	(58,270.81)
FLUJO NETO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACION	95,836.71	(54,886.89)	52,421.64	32,015.18	125,386.64
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSION	--	--	--	--	--
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION					
Abono a capital credito 2008	(23,674.81)	(24,029.93)	(24,390.38)	(24,756.23)	(96,851.35)
Efectivo pagado por Intereses	(4,631.22)	(4,276.10)	(3,915.65)	(3,549.80)	(16,372.77)
FLUJO NETO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION	(28,306.03)	(28,306.03)	(28,306.03)	(28,306.03)	(113,224.12)
Aumento Neto de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	67,530.68	(83,192.92)	24,115.61	3,709.14	12,162.52
Efectivo y Equivalentes al Inicio del Periodo	217,833.66	285,364.34	202,171.42	226,287.04	931,656.47
Efectivo y Equivalentes al final del Periodo	285,364.34	202,171.42	226,287.04	229,996.18	943,818.99
<hr style="width: 20%; margin: 0 auto;"/>					
GERENTE FINANCIERO			CONTADOR GENERAL		

Elaboración de estado de flujo de efectivo proyectado, incluyendo la adquisición del préstamo bancario.

La información que será utilizada para la elaboración del estado de flujo de efectivo proyectado 2009 que incluirá el financiamiento bancario es la misma que se utilizó para la elaboración del estado de flujo de efectivo 2009, en la cual no se incluyó el financiamiento bancario; a excepción de los efectos correspondientes en el número de unidades a comprar para posteriormente vender y las correlaciones que tienen con las cuentas por cobrar, además variaciones en los gastos de

operaciones por aumento de pago de comisiones a los vendedores generadas por el incremento en las ventas, adicionalmente los gastos financieros con relación al pago de intereses adicionales, en los trimestres dos y cuatro del 2009.

De acuerdo a datos proyectados para el año 2009 el número de unidades a vender aumentaría, pues con el dinero que se pretende obtener con el financiamiento se compraría más inventario.

EMPRESA XYZ, S.A. DE C.V.					
PROYECCION DE VENTAS TRIMESTRALES PARA EL AÑO 2009					
	TRIMESTRES DEL AÑO 2009				Total
	PRIMERO	SEGUNDO	TERCER	CUARTO	
Unidades	14,800	15,300	14,800	13,200	58,100
Precio/Unidad	\$20.55	\$20.55	\$23.00	\$23.00	
Ventas	\$304,140.00	\$314,415.00	\$340,400.00	\$303,600.00	\$1,262,555.00

A continuación se muestra el resumen de ventas reales y proyectadas.

	Ventas Real de Productos 2008				Total
	1er. T/2008	2do. T/2008	3er. T/2008	4to. T/2008	
Unidades	8,922	9,229	12,760	12,960	43,871
Precio/Unidad	\$20.55	\$20.55	\$20.55	\$20.55	
Ventas Trimestrales	\$183,347.10	\$189,655.95	\$262,218.00	\$266,328.00	\$901,549.05
Ventas Productos Proyectada 2009					
	Ventas Productos Proyectada 2009				Total
	1er. T/2009	2do. T/2009	3er. T/2009	4to. T/2009	
Unidades	14,800	15,300	14,800	13,200	58,100
Precio/Unidad	\$20.55	\$20.55	\$23.00	\$23.00	
Ventas Trimestrales	\$304,140.00	\$314,415.00	\$340,400.00	\$303,600.00	\$1,262,555.00

CONCEPTO	2008 Real			
	1er. T/2008	2do. T/2008	3er. T/2008	4to. T/2008
Valor de Ventas	\$ 183,347.10	\$ 189,655.95	\$ 262,218.00	\$ 266,328.00
Ventas Netas al Contado	79,866.00	82,614.13	114,222.16	116,012.48
Ventas al Crédito	103,481.10	107,041.82	147,995.84	150,315.52
Ventas en Unidades	8,922	9,229	12,760.00	12,960.00
Impuesto IVA (contado)	10,382.58	10,739.84	14,848.88	15,081.62
Impuesto IVA (Crédito)	13,452.54	13,915.44	19,239.46	19,541.02
TOTAL ENTRADAS	\$ 207,182.22	\$ 214,311.22	\$ 296,306.34	\$ 300,950.64
CONCEPTO	2009 Proyectado			
	1er. T/2009	2do. T/2009	3er. T/2009	4to. T/2009
Ventas Netas al Contado	103,407.60	106,901.10	115,736.00	103,224.00
Ventas al Crédito	200,732.40	207,513.90	224,664.00	200,376.00
Ventas en Unidades	14,800	15,300	14,800.00	13,200.00
Impuesto IVA (contado)	13,442.99	13,897.14	15,045.68	13,419.12
Impuesto IVA (Crédito)	26,095.21	26,976.81	29,206.32	26,048.88
TOTALES	\$ 343,678.20	\$ 355,288.95	\$ 384,652.00	\$ 343,068.00

Las proyecciones de compra de inventario se verían afectadas por el aumento de unidades a comprar.

	PROYECCION DE COMPRA DE INVENTARIOS			
	1er. T/2009	2do. T/2009	3er. T/2009	4to. T/2009
Costo Total	\$178,347.70	\$184,372.96	\$200,836.00	\$179,124.00
UNIDADES	14,800	15,300	14,800	13,200

La proyección de venta se verá afectada por el aumento en pago de comisiones a los vendedores.

CONCEPTO	PROYECCION GASTOS DE VENTA 2009			
	TRIMESTRES			
	1er. T/2009	2do. T/2009	3er. T/2009	4to. T/2009
Sueldo De Gerentes	\$3,600.00	\$3,720.00	\$3,840.00	\$3,840.00
Comisiones / Ventas	\$7,440.00	\$7,657.20	\$9,504.00	\$10,032.00
Salarios De Ventas	\$6,840.00	\$6,840.00	\$7,500.00	\$7,440.00
Varios	\$10,000.00	\$10,000.00	\$10,000.00	\$10,000.00
Total	\$27,880.00	\$28,217.20	\$30,844.00	\$31,312.00
Depreciación De Edificios	2,236.06	2,236.06	2,236.06	2,236.06
Depreciación. Mob. Y Eq. De Ofic.	977.05	977.05	977.05	977.05
Depreciación. Eq. De Transp.	912.61	912.61	912.61	912.61
Totales – No monetarios	4,125.72	4,125.72	4,125.72	4,125.72

CONCEPTO	GASTOS ADMINISTRATIVOS			
	TRIMESTRES			
	1er. T/2009	2do. T/2009	3er. T/2009	4to. T/2009
GERENTE GENERAL	\$3,900.00	\$3,900.00	\$4,200.00	\$4,200.00
SUELDOS AL PERSONAL	\$4,200.00	\$4,200.00	\$4,500.00	\$4,500.00
VARIOS	\$6,000.00	\$6,000.00	\$6,000.00	\$6,000.00
TOTAL - MONETARIOS	\$14,100.00	\$14,100.00	\$14,700.00	\$14,700.00
DEPRECIACION DE EDIFICIOS	1,490.71	1,490.71	1,490.71	1,490.71
DEP. MOB. Y EQ. DE OFIC.	651.37	651.37	651.37	651.37
DEP. EQ. DE TRANSP.	608.41	608.41	608.41	608.41
Totales – No monetarios	2,750.49	2,750.49	2,750.49	2,750.49

A continuación se muestra el estado de flujo de efectivo proyectado tomando el préstamo bancario.

EMPRESA XYZ, S.A. DE C.V.					
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO PROYECTADO PARA EL AÑO 2009 (CON PRESTAMO)					
EXPRESADO EN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA					
	TRIMESTRES PARA EL AÑO 2009				
	PRIMERO	SEGUNDO	TERCERO	CUARTO	TOTAL
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACION					
Efectivo recibido de clientes por ventas de contado.	103,407.60	106,901.10	115,736.00	103,224.00	429,268.70
Efectivo recibido de clientes por ventas al crédito/08	48,165.00	48,165.00	48,165.00	48,165.00	192,660.00
Efectivo recibido de clientes por ventas al crédito /09	95,347.89	98,569.10	106,715.40	95,178.60	395,810.99
Efectivo recibido por IVA	13,442.99	13,897.14	15,045.68	13,419.12	55,804.93
Efectivo pagado a proveedores/08	(89,146.41)	(89,146.41)	0.00	0.00	(178,292.82)
Efectivo pagado a proveedores 2009	0.00	(178,347.70)	(184,372.96)	(200,836.00)	(563,556.66)
Efectivo pagado por gastos de operación	(41,980.00)	(42,317.20)	(45,544.00)	(46,012.00)	(175,853.20)
Efectivo por pago a cuenta ISR	(4,562.10)	(4,716.23)	(5,106.00)	(4,554.00)	(18,938.33)
Efectivo Pagado IVA	(16,353.00)	(16,905.47)	(18,143.32)	(16,181.88)	(67,583.67)
FLUJO NETO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACION	108,321.97	(63,900.65)	32,495.80	(7,597.16)	69,319.95
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSION	--	--	--	--	--
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION					
Efectivo recibido por obtención de crédito	220,000.00				220,000.00
Abono a capital Crédito 2008	-23,674.81	-24,029.93	-24,390.38	-24,756.23	-96,851.35
Efectivo pagado por intereses	-4,631.22	-4,276.10	-3,915.65	-3,549.80	-16,372.77
Abono a Capital crédito 2009		-22,630.08		-23,874.77	-46,504.85
Efectivo pagado por intereses		-12,100.00		-10,855.31	-22,955.31
FLUJO NETO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION	191,693.97	-63,036.11	-28,306.03	-63,036.11	37,315.72
Aumento Neto de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	300,015.94	-126,936.76	4,189.77	-70,633.27	106,635.67
Efectivo y Equivalentes al Inicio del Periodo	217,833.66	517,849.60	390,912.83	395,102.60	1,521,698.70
Efectivo y Equivalentes al final del Periodo	517,849.60	390,912.83	395,102.60	324,469.33	1,628,334.37
	_____ GERENTE FINANCIERO		_____ CONTADOR GENERAL		

Análisis del Riesgo Financiero a través de la interpretación del estado de flujos de efectivo 2008-2009 de la Empresa XYZ, S.A. de C.V.

A efecto de evaluar cada una de las situaciones resultantes del análisis anteriormente efectuado en las diferentes informaciones financieras de los Estados de Flujos de efectivo, es necesario su evaluación respectiva mediante un nuevo análisis a través de formulas de carácter financiero.

En las evaluaciones que se exponen a continuación, en donde se hace una combinación de evaluación, conjuntamente de un análisis y evaluación de los datos que arroja cada una de las

formulas que se presentan, se hacen algunas propuestas que la empresa debiera seguir a efecto de no incurrir en un riesgo mayor: LA QUIEBRA.

Riesgo de Falta de Liquidez:

Cobertura de Gastos Financieros.

	PRIMER TRIMESTRE	SEGUNDO TRIMESTRE	TERCER TRIMESTRE	CUARTO TRIMESTRE	ANUAL
	SIN PRESTAMO 2009				
Flujo de Efectivo Neto Generado por Actividades de Operación	95,836.71	(54,886.89)	52,421.64	32,015.18	125,386.64
Gastos Financieros	4,631.22	4,276.10	3,915.65	3,549.80	16,372.77
	20.69	-12.84	13.39	9.02	7.66
	CON PRESTAMO 2009				
	108,321.97	(63,900.65)	32,495.80	(7,597.16)	69,319.95
	4,631.22	16,376.10	3,915.65	14,405.11	39,328.08
	23.39	-3.90	8.30	-0.53	1.76
	ANUALES				
	2008	2009 SIN PTMO.	2009 CON PTMO.		
	254,334.45	125,386.64	69,319.95		
	21,972.31	16,372.77	39,328.08		
	11.58	7.66	1.76		

Para el año 2008 el flujo de efectivo neto por actividades de operación cubrió el pago de intereses por el financiamiento que poseía la empresa en ese momento, para cada dólar de deuda por intereses la empresa cuenta con \$ 11.57 para responder a situaciones de emergencia a corto plazo. Para el año 2009 en el escenario sin préstamo lograría cubrir los intereses y genera una diferencia para cubrir el resto de obligaciones, pero el índice bajo a 7.66 lo cual es malo porque la liquidez de una empresa no debería tener tendencia a la baja.

En el otro el escenario con préstamo la liquidez a corto plazo se complica ya que el índice disminuye hasta 1.76 por el aumento en la carga financiera que se generaría por los intereses de

dos préstamos, a pesar de que el nivel de ventas aumente por la inyección de capital que recibiría, se vería afectada si mantiene la política de que la mayor parte de las ventas sean destinadas al crédito, a pesar de esas circunstancias le sobrarían 0.76 para pagar el resto de obligaciones que tiene la empresa. Como se puede observar, la percepción de efectivo no se ve incrementada para el año 2009 y, considerando que tendría una salida adicional de efectivo para cumplir con la obligación que la empresa pretende adquirir, se estaría ante un fuerte riesgo operativo, es decir, su capital de trabajo se verá sumamente afectado, salvo que busque un mecanismo o estrategia para incrementar sus ventas, en especial las de contado.

Porcentaje de Cobros sobre Ventas.

	PRIMER TRIMESTRE	SEGUNDO TRIMESTRE	TERCER TRIMESTRE	CUARTO TRIMESTRE	ANUAL
SIN PRESTAMO 2009					
Efectivo recibido de los Clientes por Ventas	228,925.37	228,925.37	250,475.88	250,475.88	958,802.49
Ventas Totales	256,875.00	256,875.00	287,500.00	287,500.00	1,088,750.00
	89.12%	89.12%	87.12%	87.12%	88.06%
CON PRESTAMO 2009					
	246,920.49	253,635.20	270,616.40	246,567.60	1,017,739.69
	304,140.00	314,415.00	340,400.00	303,600.00	1,262,555.00
	81.19%	80.67%	79.50%	81.21%	80.61%
ANUALES					
	2008	2009 SIN PTMO.	2009 CON PTMO.		
	759,759.66	958,802.49	1,017,739.69		
	901,549.05	1,088,750.00	1,262,555.00		
	84.27%	88.06%	80.61%		

De las ventas totales del 2008, se cobro el 84%, lo pendiente de cobro seria 16%. Para el año 2009 la empresa ha adoptado nuevas políticas de ventas, entre las cuales se destaca que la mayor parte de sus ventas se realizaran al crédito, de las ventas totales proyectadas para el año

2009 se cobrarían el 88%. Si se adquiere el nuevo financiamiento incrementaría sus niveles de ventas pero no en la misma proporción del efectivo recibido de los clientes, por lo que su porcentaje de cobros sobre ventas se reduciría al 81%, es decir que se tendrá una disminución progresiva de las cuentas por cobrar cada año lo que aumenta el riesgo de tener cuentas incobrables. La Empresa XYZ, S.A. de C.V., debe revisar su política de cobros para poder aumentar sus entradas de efectivo por ventas. Entre las medidas que puede tomar están: una reducción de plazos de cobro, clasificación de clientes en categorías de acuerdo a la frecuencia de pagos, también se pueden ofrecer descuentos por pronto pago para incentivar a los clientes.

Riesgo de Insolvencia.

Cobertura de Pagos por Préstamos en Efectivo (Intereses y Capital)

	PRIMER TRIMESTRE	SEGUNDO TRIMESTRE	TERCER TRIMESTRE	CUARTO TRIMESTRE	ANUAL
SIN PRESTAMO 2009					
Flujo de Efectivo Neto Generado por Actividades de Operación	95,836.71	(54,886.89)	52,421.64	32,015.18	125,386.64
Efectivo pagado por Prestamos	28,306.03	28,306.03	28,306.03	28,306.03	113,224.12
	3.39	-1.94	1.85	1.13	1.11
CON PRESTAMO 2009					
	108,321.97	(63,900.65)	32,495.80	(7,597.16)	69,319.95
	28,306.03	63,036.11	28,306.03	63,036.11	182,684.28
	3.83	-1.01	1.15	-0.12	0.38
ANUALES					
	2008	2009 SIN PTMO.	2009 CON PTMO.		
	254,334.45	125,386.64	69,319.95		
	113,224.12	113,224.12	182,684.28		
	2.25	1.11	0.38		

La figura anterior muestra que la cobertura para el pago del préstamo sufrió una disminución significativa en el 2009 con respecto al 2008 ya que de 2.25 descendió hasta 1.11, es decir que la

empresa ya no cuenta con \$2.25 para cubrir cada dólar de deuda por préstamos e intereses, no influye en la razón de cobertura la reducción del gasto por intereses en cada período ya que el abono a capital aumenta en la misma cantidad que los intereses disminuyen manteniéndose la cuota fija, la variación se da por la disminución esperada en el flujo neto de operación. Por lo tanto, la única forma de incrementar la razón de cobertura de pagos por préstamos es aumentando aun más el flujo neto de efectivo por las actividades de operación.

Con la adquisición de un nuevo financiamiento y el aumento en la ventas, siempre en el 2009, no obstante de que se daría un incremento en la de cobertura de pagos por préstamos solamente alcanza a cubrir el 38.00% del pago de las cuotas por préstamo. El aumento en las entradas de efectivo por operaciones aun no es suficiente, ya que el porcentaje que queda pendiente de pago equivale al 62.00%, dicho porcentaje se tendría que cubrir con el efectivo que poseía la empresa al inicio del 2009, reduciendo su liquidez.

Entre menor sea la cobertura de pagos por préstamos, mayor será el riesgo financiero y, por ende, el riesgo operativo, ya que al tomar parte del saldo inicial, estaría disminuyendo el capital de trabajo; si la cobertura se mantiene menor al 100% el efectivo irá disminuyendo gradualmente cada periodo.

El flujo neto positivo por actividades de financiamiento, originado por la adquisición del préstamo, en el año 2009, aumentaría el capital de trabajo, esto no variaría el riesgo financiero si las condiciones del mercado no se mejoran en un aumento de las ventas, viéndose reflejado en las entradas de efectivo por actividades de operación.

También debería renegociar el plazo del préstamo para que disminuyan las cuotas con el objetivo de cubrirlas más fácilmente, reduciendo así el riesgo financiero.

Razón de efectivo generado por la operación a total de fuentes.

	PRIMER TRIMESTRE	SEGUNDO TRIMESTRE	TERCER TRIMESTRE	CUARTO TRIMESTRE	ANUAL
SIN PRESTAMO 2009					
Entradas de Efectivo por Actividades de Operación	95,836.71	(54,886.89)	52,421.64	32,015.18	125,386.64
Total de Fuentes de Efectivo	67,530.68	(83,192.92)	24,115.61	3,709.14	12,162.52
	141.92%	65.98%	217.38%	863.14%	1030.93%
CON PRESTAMO 2009					
	108,321.97	(63,900.65)	32,495.80	(7,597.16)	69,319.95
	300,015.94	(126,936.76)	4,189.77	(70,633.27)	106,635.67
	36.11%	50.34%	775.60%	10.76%	65.01%
ANUALES					
	2008	2009 SIN PTMO.	2009 CON PTMO.		
	254,334.45	125,386.64	69,319.95		
	141,110.33	12,162.52	106,635.67		
	180.24%	1030.93%	65.01%		

Esta razón muestra que la empresa obtuvo un aumento neto de efectivo durante el año 2008 y que las actividades de Operación fueron fundamentales en tal sentido. Pero para 2009 la situación cambia debido a que las erogaciones de efectivo fueron menores, y no existía otra fuente de financiamiento más que las Actividades de operación, esto ocasiono que el flujo de efectivo neto por actividades de operación sea 10.31 veces mayor que en el año 2008 respecto al total de fuentes del periodo sin considerar el préstamo bancario.

En caso de adquirirse el nuevo financiamiento, éste estaría aportando el 65.00% del total de entradas de efectivo. Dicho endeudamiento generaría salidas de efectivo por un total de \$220,000.00, distribuido en salidas semestrales de \$27,500.00, durante los siguientes 4 años. Lo cual, si bien es cierto que podría mejorar sus entradas de efectivo por actividades de operación aún con ello no alcanzaría para cubrir las salidas por pago de financiamiento.

2.4. PROPUESTA – COMENTARIOS SOBRE ANALISIS Y EVALUACION DE LOS RESULTADOS.

No obstante de que en cada uno de los resultados obtenidos se ha venido haciendo la evaluación de los riesgos financieros y operativos correspondientes, a continuación se expone lo siguiente:

- a. La empresa, durante el año 2009 y siguientes tiene la capacidad financiera y económica de cubrir sus obligaciones financieras de intereses pero no de capital, lo cual refleja que no cuenta con la liquidez para cubrir sus demás obligaciones de corto plazo, aun con los flujos de efectivo que se generarán (según proyección) para el año 2009.
- b. Puesto que los flujos de efectivo que pudieran generarse durante el año 2009 no serían suficientes para cubrir el nuevo préstamo que se pretende adquirir, se sugiere a la administración no realizar tal préstamo, pues eso ocasionaría un riesgo en la parte operativa (riesgo operativo), es decir, que por cumplir sus obligaciones de intereses y capital del nuevo préstamo que se pretende incurriría en el riesgo de descapitalizar el capital de trabajo con que cuenta la empresa.
- c. Se sugiere, antes de adquirir un nuevo préstamo, buscar e implementar políticas y estrategias de ventas, en especial de contado, a fin de que los flujos de efectivo sean lo suficientemente favorables para poder cubrir cualquier obligaciones de carácter financiero.
- d. Se sugiere a la administración, no intentar un nuevo préstamo, puesto que tal situación llevaría a la empresa a un riesgo operativo pues, al efectuar los pagos de capital e intereses del nuevo préstamo pondría en alto riesgo el capital de trabajo de la empresa.

CONCLUSIONES

La mayoría de medianas empresas comerciales de San Salvador no realizan un análisis del riesgo financiero a través de la interpretación del estado de flujos de efectivo, por lo tanto, las decisiones tomadas en las actividades de operación, inversión y financiamiento, no les permite reducir hasta un nivel razonable el mencionado riesgo.

Considerando los resultados obtenidos en la investigación puede decirse que muchos profesionales del área contable y financiera no cuentan con una guía que les oriente para analizar el riesgo financiero y tomar decisiones en las actividades de operación, inversión y financiamiento, es por ello que muchas empresas por falta de información no logran conocer el éxito y aprovechar al máximo su capital de trabajo.

Tal como se puede observar en el caso práctico, a través del análisis del estado de flujos de efectivo, es posible medir apropiadamente el riesgo financiero y, por ende, el riesgo operativo de una empresa. Y así establecer el grado de liquidez y de solvencia al cual puede estar expuesta una empresa, además se puede determinar si es conveniente obtener nuevos créditos para inversión o cualquier otro tipo de objetivos.

BIBLIOGRAFIA

Besley, Scott/Brighan Eugene F. "Fundamentos de Administración Financiera". México: Co. Editorial Ultra, 2000. Pág. 65.

De Lara Haro, Alfonso. "Medición y Control de Riesgos Financieros". México: 2ª Edición Limusa Noriega Editores. 2002 Pág. 16. ISBN 968-18-6444-1.

Duiti. "Razones Financieras" (en línea). (Consulta: 15 de octubre 2009). Disponible en World Wide Web. <http://pdf.rincondelvago.com/razones-financieras.html>

Fernández Izquierdo, Ma. Ángeles. "Gestión de Riesgos". España: Graficas Castañas, 1996 Pág.154 ISBN 84-8021-073-7.

Gómez Cáceres, Diego y López Zaballos, Jesús Miguel. "Riesgos Financieros y Operaciones Internacionales. Esic Editorial. 2002. Pág.37 ISBN 84-7356-326-3.

Hernández Muños, Lázaro. "Los Riesgos y su Cobertura". España: FC Editorial. Pág. 224 ISBN 84-95428-02-4.

Mascareñas, Juan. "Riesgo Económico y Financiero". Madrid: Universidad Complutense, 2002. Pág. 226.

Ochoa Setter, Guadalupe Angélica. "Administración Financiera". México: Editorial Me Graw-Hill Company, Inc. 1998 Volumen 2. ISBN 9684441983.

Rodríguez Milián, Gastón de Jesús. "Metodología de Análisis de Riesgo Financiero" (en línea). (Consulta: 6 agosto 2009). Disponible en World Wide Web. <http://www.gestiopolis.com/Canales4/fin/anafina.htm>

ANEXOS

RESUMEN METODOLOGICO Y RESULTADOS DE LA INVESTIGACION

DISEÑO METODOLÓGICO.

Área de Estudio

El área de estudio se enmarca dentro de la investigación contable y de administración financiera, debido a que el riesgo financiero es analizado a través de la interpretación del Estado de Flujos de Efectivo para la toma de decisiones de carácter financiero.

Tipo de Estudio

El trabajo de investigación se realizará bajo el método inductivo-descriptivo, utilizando en el mismo el método analítico descriptivo, el cual requiere los siguientes procedimientos:

- Definición del problema objetivo a investigar.
- Formulación de la hipótesis.
- Formulación de las definiciones operativas.
- Diseño de los instrumentos de investigación.
- Recolección de datos.
- Análisis de datos recolectados.
- Redacción del diagnóstico al cual se haya llegado
- Informe de la investigación.

Planteamiento del problema

Una evaluación del riesgo financiero oportuna, en especial por apalancamiento, conllevan a que una empresa proceda a incurrir o no en financiamientos, o bien a determinar el límite permisible, con la finalidad de no incurrir en posible quiebras financieras o técnicas.

La existencia de una problemática sobre el conocimiento de finanzas, relacionados a la evaluación y análisis del riesgo financiero en las empresas comerciales conlleva a que estas

funciones con incertidumbres desconocidas, debido a estas situaciones surgió la inquietud qué tanto conocen y manejan los riesgos financieros las personas encargadas de las finanzas.

Objetivos de la Investigación

El objetivo principal de la investigación es: proporcionar a los contadores y gerentes financieros de las medianas empresas comerciales un documento que guíe de manera eficiente la determinación, análisis y evaluación del riesgo financiero por apalancamiento.

Utilidad Social

El documento técnico que se obtendrá proporcionará a los contadores y gerentes financieros la forma en cómo deben analizarse y evaluarse los riesgos a los que las empresas podrían verse afectados.

Unidades de Observación

Son los Contadores Generales y los Gerentes Financieros de cada una de las empresas sujetas de estudio.

Método y procedimientos de recolección de la información

Método

El método utilizado para la recolección de la información fue a través de la encuesta, dirigiendo un cuestionario al encargado de interpretar y analizar la información financiera de cada empresa, dividiéndose estos en contadores generales, gerentes financiero y gerentes generales, de las medianas empresas comerciales de la zona metropolitana de San Salvador, con el objetivo de obtener la información básica sobre la problemática planteada. Dichos cuestionarios contienen aquellas preguntas claves que fueron encaminadas a obtener la información que se necesita.

Procedimientos

Las encuestas estuvieron estructuradas para contadores y gerentes, con el fin de conocer si en su empresa preparan el Estado de Flujos de Efectivo, si tienen conocimiento del análisis del

riesgo financiero y si toman en cuenta el análisis del riesgo financiero a través del estado de flujos de efectivo.

Universo y Muestra

Como universo de estudio se tomó a las medianas empresas comerciales ubicadas en la zona metropolitana de San Salvador, para tal efecto se tuvo como fuente de información las empresas comerciales inscritas en la Dirección General de Estadísticas y Censos, siendo en total ciento veinte (120) empresas. De acuerdo al universo establecido, se utilizará el “muestreo aleatorio sistemático” para poder obtener la unidad muestral. Lo anterior implicará que el universo (N) se dividirá entre la muestra (n) determinada, lo cual proporcionará el intervalo de frecuencia de selección sistemática y el cálculo se obtuvo mediante la aplicación de la siguiente fórmula:

$$n = \frac{Z^2 P Q N}{(N-1) E^2 + [Z^2 P Q]}$$

Donde:

n = Tamaño de la muestra	?
N = Tamaño de la población	120
Z = Nivel de confianza	96% = 1.96
P = Probabilidad de éxito	50%
Q = Probabilidad de Fracaso	50%
E = Tasa de error muestral	8%

n = 67 Medianas Empresas Comerciales

PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN.

Con el propósito de llevar a cabo un buen análisis sobre la información obtenida, se realizó la tabulación de datos a través de cuadros de Excel, el cual facilita el uso de las fórmulas, cuadros y gráficos necesarios que hacen más factible la obtención de los resultados para el análisis e interpretación de los equivalentes.

A continuación se detalla el resultado de la investigación de campo realizada.

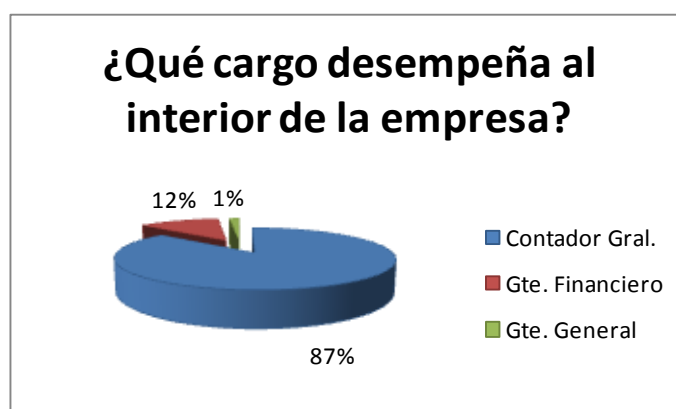
Pregunta No. 1

¿Qué cargo desempeña al interior de la empresa?

Resultado

<u>OPCION</u>	<u>FRECUENCIA</u>	
	<u>ABSOLUTA</u>	<u>RELATIVA</u>
Contador Gral.	58	87%
Gte. Financiero	8	13%
Gte. General	1	1%
TOTAL	67	100%

Grafica #1



Interpretación:

Los datos fueron obtenidos del encargado de interpretar y analizar los Estados Financieros, el 87% son Contadores Generales, el 13% Gerentes Financieros.

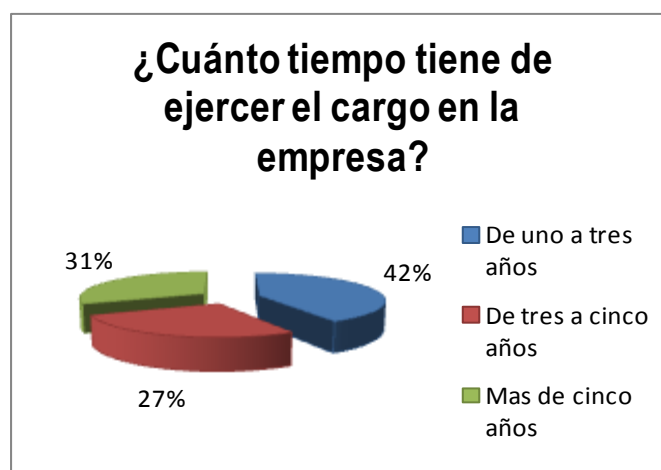
Pregunta No. 2

¿Cuánto tiempo tiene de ejercer el cargo en la empresa?

Resultado

<u>OPCION</u>	<u>FRECUENCIA</u>	
	<u>ABSOLUTA</u>	<u>RELATIVA</u>
De uno a tres años	28	42%
De tres a cinco años	18	27%
Mas de cinco años	21	31%
TOTAL	67	100%

Grafica #2



Interpretación:

De acuerdo con los resultados, el 42% del total de encuestados tiene de uno a tres años de laborar dentro de la empresa; el 27% de tres a cinco años y el 31% posee más de cinco años. Más de la mitad de los encuestados poseen tres o más años de permanencia en la empresa, por

lo que se puede decir que conocen a fondo su funcionamiento y son capaces de elaborar un análisis financiero de la misma.

Pregunta No. 3

¿Cuáles son las razones por las cuales usted pudiera considerar de suma importancia el análisis y evaluación de los riesgos financieros?

Interpretación:

Según los encuestados, las razones por las cuales es de suma importancia el análisis y evaluación de los riesgos financieros es porque se pueden establecer las medidas necesarias para mitigarlo. Además su estudio permite conocer la probabilidad de ocurrencia de un evento que tenga consecuencias financieras para la empresa. También mencionaron que por medio del análisis y evaluación puede identificar alternativas para reasignar el capital y mejorar rendimientos. Ayuda a evitar posibles pérdidas de capital de trabajo que afecten el desempeño de las actividades operativas, con el objetivo de asegurar la permanencia de la empresa.

Pregunta No. 4

¿Qué método utiliza para el análisis y evaluación de riesgos en la empresa?

Interpretación:

Tanto el contador como el gerente financiero están obligados a realizar el análisis del riesgo financiero. Según la investigación efectuada se comprobó que la mayoría de encuestados contestaron que no utilizan ningún método, debido a que en las empresas en donde laboran no realizan dicho estudio. A pesar de que la gran mayoría de los encuestados conocen sobre la importancia de dicho análisis, no están enterados de los métodos que se utilizan. Un grupo muy reducido de encuestados manifestó que efectuaba el análisis y evaluación del riesgo a través de razones financieras, específicamente la razón de rentabilidad y midiendo el nivel de endeudamiento que posee la empresa.

Pregunta No. 5

Si le dio respuesta a la pregunta anterior, explique las razones que posee para aplicar el método por usted especificado exponiendo en ¿qué consiste el mismo?

Interpretación:

De acuerdo a la pregunta anterior la gran mayoría de encuestados dijo que no utilizan ningún método para el análisis y evaluación del riesgo financiero. Mientras que un grupo reducido respondió que efectúa el análisis y evaluación a través del uso de razones financieras, las cuales permite tener un mejor conocimiento de la situación y desempeño financiero de la empresa. Los tipos de razones más utilizadas son deuda y rentabilidad.

Pregunta No. 6

¿Cómo considera usted que afectan los riesgos financieros a las actividades operativas?

Interpretación:

De acuerdo a los resultados obtenidos, los riesgos financieros afectan las distintas actividades operativas de la empresa: el riesgo de crédito limita cumplir las obligaciones, el de liquidez afecta el hecho de conseguir flujos de efectivos necesarios para las operaciones normales, el tipo de riesgo provoca una variación significativa de los tipos de interés, afectando el gasto financiero por este concepto.

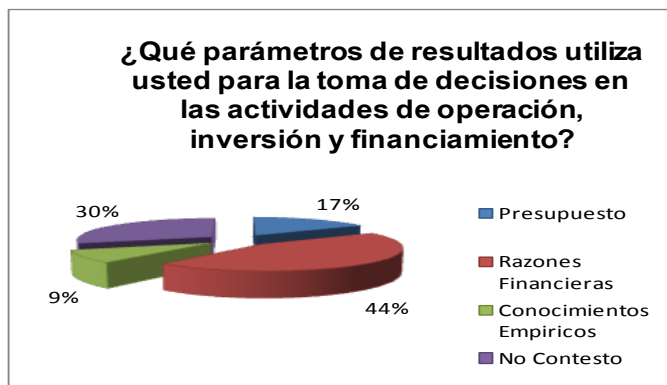
Pregunta No. 7

¿Qué parámetros de resultados utiliza usted para la toma de decisiones en las actividades de operación, inversión y financiamiento?

Resultados.

<u>OPCION</u>	<u>FRECUENCIA</u>	
	<u>ABSOLUTA</u>	<u>RELATIVA</u>
Presupuesto	11	17%
Razones Financieras	30	44%
Conocimientos Empiricos	6	9%
No Contesto	20	30%
TOTAL	67	100%

Grafica #3



Interpretación:

Los resultados reflejan que los parámetros más utilizados son las razones financieras (44%), seguido de los que no contestaron esta pregunta con un 30%, los presupuestos son utilizados por el 17% y el 9% se basa en conocimientos empíricos adquiridos en el transcurso del tiempo.

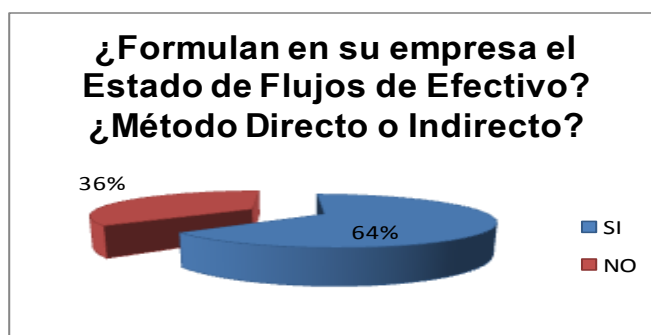
Pregunta No. 8

¿Formulan en su empresa el Estado de Flujos de Efectivo? ¿Método Directo o Indirecto?

Resultado

<u>OPCION</u>	<u>FRECUENCIA</u>	
	<u>ABSOLUTA</u>	<u>RELATIVA</u>
SI	43	64%
NO	24	36%
TOTAL	67	100%

Grafica #4



Interpretación:

El 64% elabora el estado de flujos de efectivo. No obstante existe un 36% que no lo hace, esto trae consigo la falta de información muy útil para la toma de decisiones.

De los 42 que afirmaron elaborar el estado de flujos de efectivo, 9 lo elaboran por medio del método directo, mientras que 33 lo elaboran por medio del método indirecto.

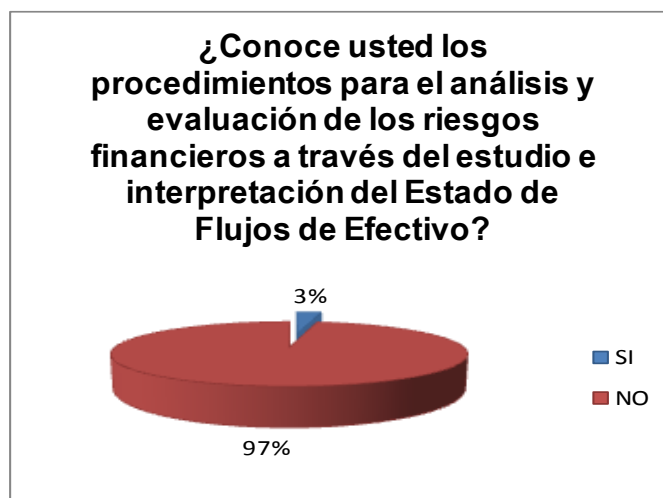
Pregunta No. 9

¿Conoce usted los procedimientos para el análisis y evaluación de los riesgos financieros a través del estudio e interpretación del Estado de Flujos de Efectivo?

Resultado

<u>OPCION</u>	<u>FRECUENCIA</u>	
	<u>ABSOLUTA</u>	<u>RELATIVA</u>
SI	2	3%
NO	65	97%
TOTAL	67	100%

Grafica # 5



Interpretación:

De acuerdo con los resultados, el 3% tiene conocimientos sobre los procedimientos para la determinación y evaluación de los riesgos financieros a través del estudio e interpretación del

estado de flujo de efectivo. Sin embargo un 97% no tiene conocimientos de cómo analizar y evaluar el riesgo financiero a través del flujo de efectivo.

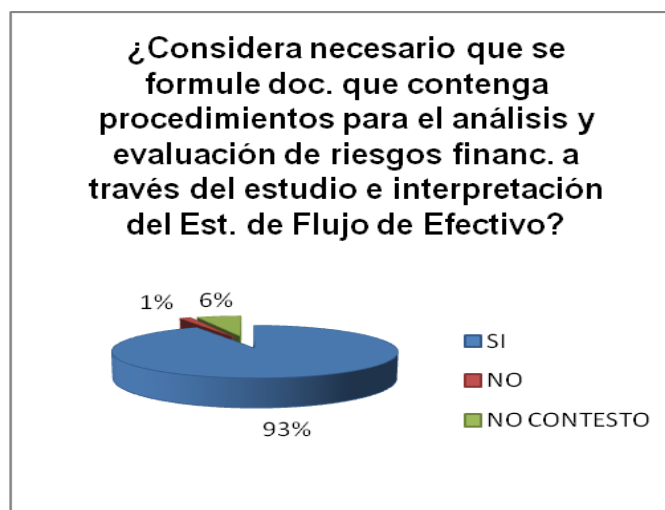
Pregunta No. 10

¿Considera usted necesario que se formule un documento que contenga los procedimientos para el análisis y evaluación de los riesgos financieros a través del estudio e interpretación del Estado de Flujo de Efectivo?

Resultado

<u>OPCION</u>	<u>FRECUENCIA</u>	
	<u>ABSOLUTA</u>	<u>RELATIVA</u>
SI	62	93%
NO	1	1%
NO CONTESTO	4	6%
TOTAL	67	100%

Grafica #6



Interpretación:

Del total de encuestados, el 93% está de acuerdo en que se elabore un documento que contenga el procedimiento para el análisis y evaluación de los riesgos financieros a través del estudio del flujo de efectivo. Un 1% contestó que no y el 6% no contestó la interrogante.

DIAGNOSTICO DE LA INVESTIGACIÓN.

En las empresas comerciales, los factores de riesgos que influyen en el entorno económico son de mucha importancia, ya que de ellos depende el buen funcionamiento de la organización y con esto evitar pérdidas de recurso futuros.

De acuerdo al análisis de los resultados obtenidos en la investigación de campo, los contadores y gerentes poseen experiencia mínima en la evaluación de riesgos financieros, y reconocen el uso de razones financieras como la única técnica para la prevención y detección de estos; esta situación hace que la mayoría demuestren disposición en conocer un documento que proporcione información para el análisis de los riesgos por medio del estado de flujos de efectivo, reconociendo que no existe dentro de las empresas capacitaciones continuas sobre aspectos relacionados a la temática planteada, lo cual contribuye al desconocimiento e incide en el desempeño de sus labores.

La implementación de un documento sobre análisis de riesgo financieros permitiría, una adecuada canalización de la información y comunicación oportuna sobre la aparición de posibles riesgos, además proporciona un grado razonable de seguridad mediante la adopción de técnicas para minimizar las posibilidades de pérdidas de recursos.

En base a lo anteriormente expuesto, se concluye que tanto contadores como los gerentes de las medianas empresas comerciales de San Salvador, no cuentan con una herramienta importante para poder darle el adecuado tratamiento de administración a los riesgos financieros. Por lo que la mayoría consideran necesario un documento que contenga los lineamientos para poder identificar y evaluar los riesgos financieros por medio del estado de flujos de efectivo y con eso poder dar un valor agregado a las actividades que se realizan dentro de una empresa.

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
 FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
 ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA
 CUESTIONARIO PARA CONTADORES Y GERENTES

Buen día. Somos estudiantes de la Universidad de El Salvador, y estamos realizando la investigación denominada **“ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LOS RIESGOS FINANCIEROS POR MEDIO DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO EN MEDIANAS EMPRESAS COMERCIALES DEL AREA METROPOLITANA DE SAN SALVADOR.”** Esta información es estrictamente confidencial, mantendremos el anonimato de la fuente y es solamente para fines académicos. Favor conteste en los espacios. De antemano le agradecemos su gentileza por la información que nos proporciona

SOBRE GENERALIDAD DEL ENCUESTADO:

1 ¿Qué cargo desempeña al interior de la empresa?

2 ¿Cuánto tiempo tiene de ejercer el cargo en la empresa?

Alternativa de respuesta	
De uno a tres años	
De tres a cinco años	
Más de cinco años	

ESPECIFICAS.

3 ¿Cuáles son las razones por las cuales usted pudiera considera de suma importancia la determinación, análisis y evaluación de los riesgos financieros? Por favor explique.

4 ¿Qué método utiliza para el análisis y evaluación de riesgos en la empresa?

5 Si le dio respuesta a la pregunta anterior, explique las razones que posee para aplicar el método por usted especificado, exponiendo ¿en qué consiste el mismo?

6 ¿Cómo considera usted que afectan los riesgos financieros a las actividades operativas?

7 ¿Qué parámetros de resultados utiliza usted para la toma de decisiones en las actividades de operación, inversión y financiamiento?

ALTERNATIVA DE RESPUESTAS	ACTIVIDADES DE		
	OPERACION	INVERSION	FINANCIAMIENTO
Resultado presupuestarios			
Razones financieras			
Conocimientos empíricos			
Otros			

8 ¿Formulan en su empresa el Estado de Flujos de Efectivo?

ALTERNATIVA	SI	NO
Método: Directo		
Método: Indirecto		

9 ¿Conoce usted los procedimientos para la determinación y evaluación de los riesgos financieros a través del estudio e interpretación del Estado de Flujos de Efectivo?

ALTERNATIVA DE RESPUESTA	REPUESTA
SI	
NO	

10 ¿Considera usted necesario que se formule un documento que contenga los procedimientos para la determinación, análisis y evaluación de los riesgos financieros a través del estudio e interpretación del Estado de Flujos de Efectivo?

ALTERNATIVA DE RESPUESTA	REPUESTA
SI	
NO	