



# UNIVERSIDAD DE LA SALLE

## FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES

### GERENCIA FINANCIERA – MBA

Clemencia Navarrete Jiménez  
Ingeniera Industrial  
Especialista Proyectos  
MBA

[cnavarretej@unisalle.edu.co](mailto:cnavarretej@unisalle.edu.co)  
cnavarrete2007@gmail.com

Bogotá D.C., marzo 6 y 13 de 2010

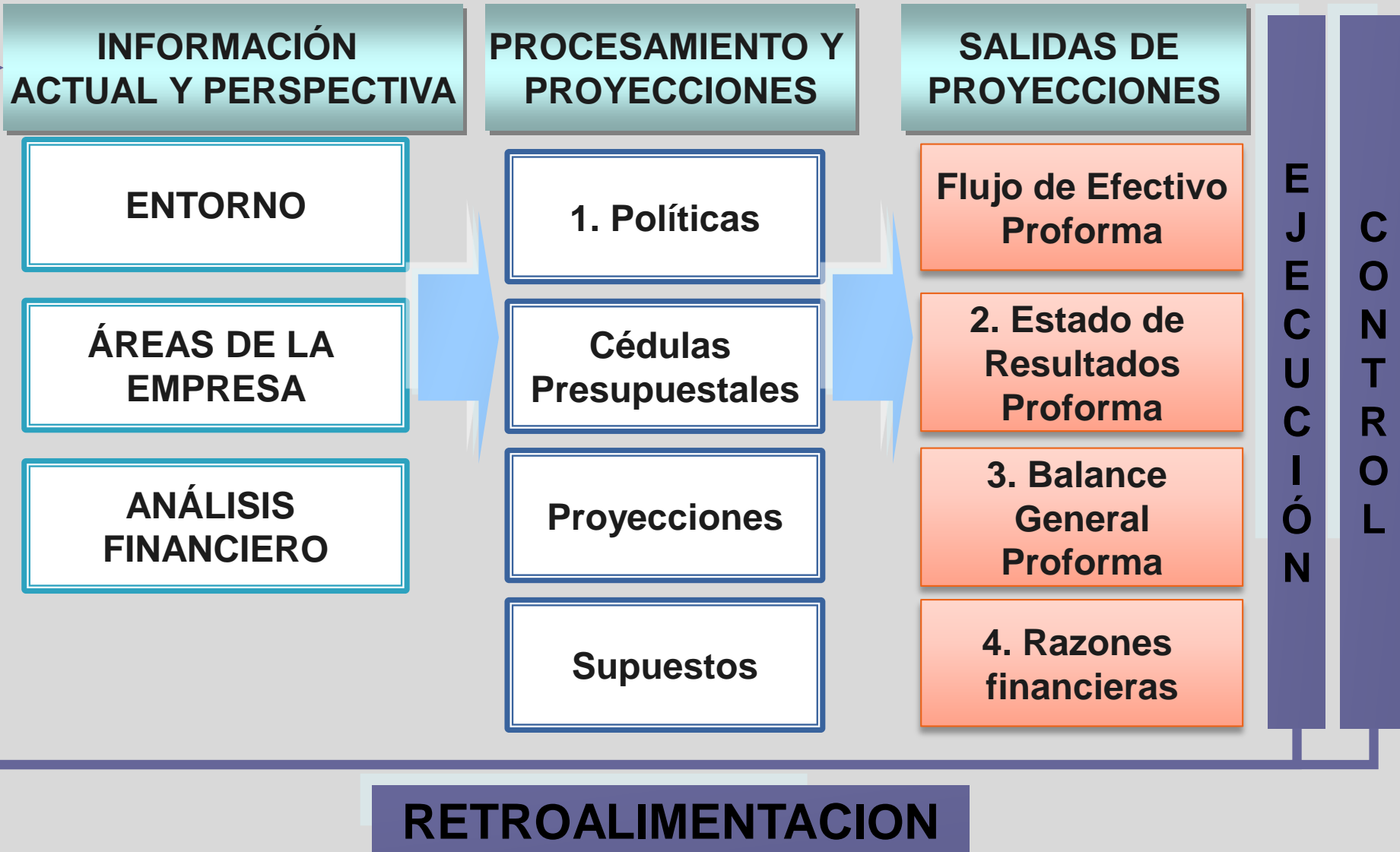
## TEMA 3

# PLANIFICACIÓN FINANCIERA

### Aspectos básicos

- 3.1 Proyecciones a partir del análisis de tendencia
- 3.2 Los supuestos de la compañía (ventas, costos de ventas, gastos)
- 3.3 Proyección del capital de trabajo
- 3.4 Proyección de inversiones en activos fijos
- 3.5 La decisión de fuentes de financiamiento
- 3.6 El EVA proyectado
- 3.7 El estado de resultados proyecto (EF pro forma)
- 3.8 Necesidades de financiamiento desde el flujo de efectivo

# VISIÓN SISTÉMICA



# CUENTA A PROYECTAR, tanto para el BALANCE GENERAL COMO PARA EL ESTADO DE RESULTADOS

1

Comportamiento Histórico

2

Diagnóstico y estrategias - DOFA u otra metodología

3

Diagnóstico financiero y estrategias financieras

4

Establecer criterios para la proyección: Ej:  
comportamiento histórico  
Continúa igual  
Estrategia propuesta - metas

5

PROYECCIÓN - aplicando los criterios definidos para  
cada cuenta

DIAGNÓSTICO:



ESTRATEGIAS



CRITERIOS DE PLANIFICACIÓN

DIAGNÓSTICO:

Rotación inventarios superior al sector

ESTRATEGIAS

Disminuir el número de días de rotación de inventarios

CRITERIOS DE PLANIFICACIÓN

Tomar como referencia la rotación de inventarios del sector, alcanzarlo en dos años y mantenerlo

Seleccionar los aspectos del diagnóstico a considerar como referencia

Proponer las estrategias para cada aspecto o conjunto de aspectos

Determinar los criterios de planificación para cada aspecto o conjunto de aspectos

**Aspectos a tener en cuenta – internos:**

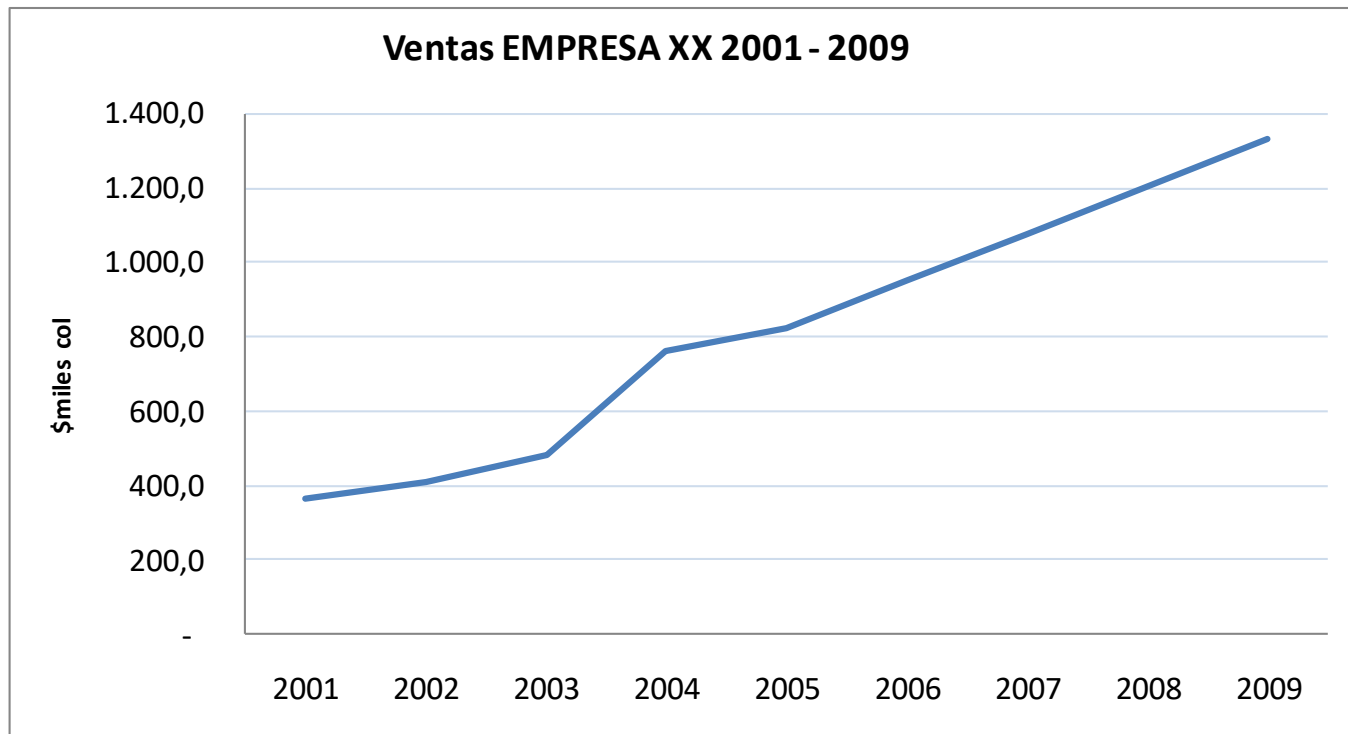
ventas, CMV o CV, Gastos de administración y ventas, ingresos no operacionales, gastos financieros, egresos no operacionales, disponible, rotación de cuentas por cobrar, rotación de inventarios, rotación de cuentas por pagar, inversión en activos fijos, proporción de financiación en \$ y en US\$.

**Aspectos a tener en cuenta – externos:**

DTF, inflación (Colombia, EU), devaluación, PIB, libro, libor, tasa colocación (para spread Colombia), spread EU

# 3.1 Proyecciones a partir del análisis de tendencia

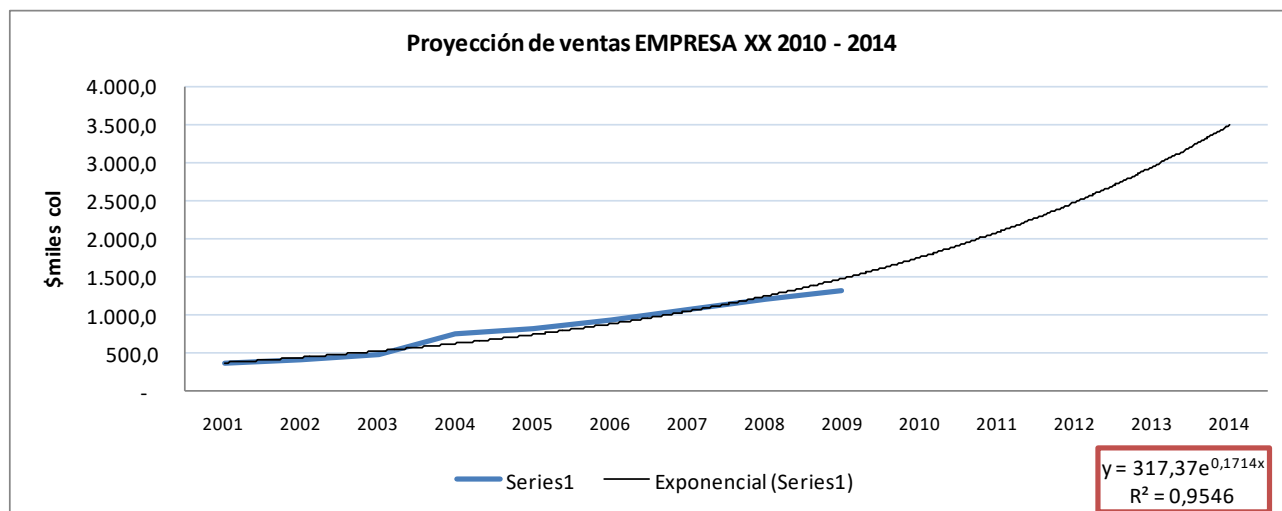
X	AÑO	Ventas histórico (\$)
1	2001	363,0
2	2002	407,0
3	2003	481,0
4	2004	763,0
5	2005	822,0
6	2006	949,4
7	2007	1.076,8
8	2008	1.204,2
9	2009	1.331,6
10	2010	
11	2011	
12	2012	
13	2013	
14	2014	



# 3.1 Proyecciones a partir del análisis de tendencia



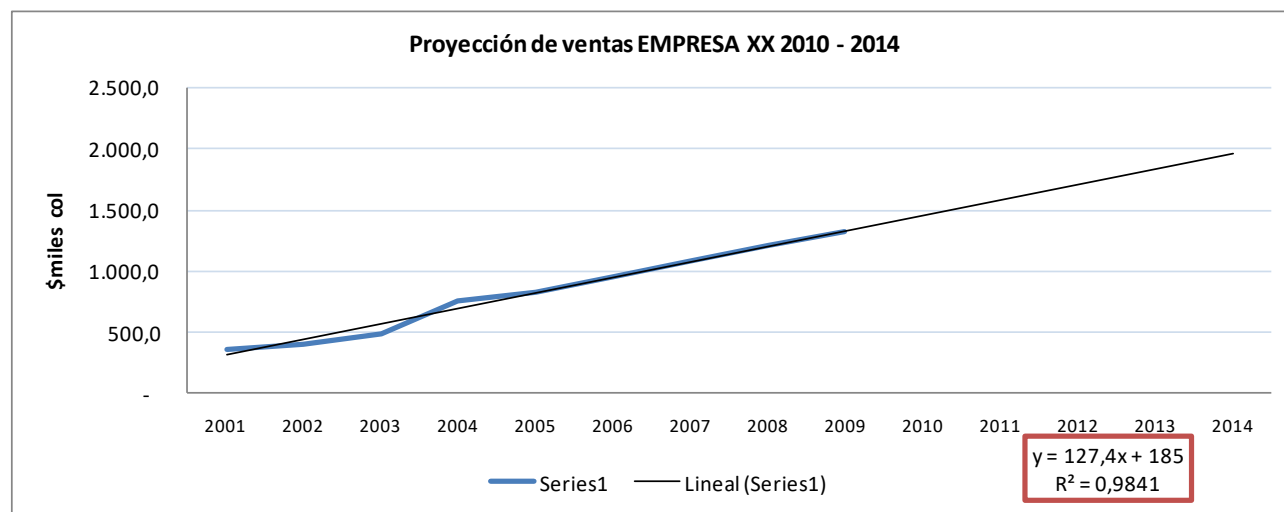
			MODELOS
			exponencial
X	AÑO	Y= R <sup>2</sup> =	y= 317,37e0,1714x 0,9546
1	2001		363,0
2	2002		407,0
3	2003		481,0
4	2004		763,0
5	2005		822,0
6	2006		949,4
7	2007		1.076,8
8	2008		1.204,2
9	2009		1.331,6
10	2010		1.761,8
11	2011		2.091,1
12	2012		2.482,1
13	2013		2.946,2
14	2014		3.497,0



# 3.1 Proyecciones a partir del análisis de tendencia

6

lineal	
$y = 127,4x + 185$	
0,9841	
363,0	363,0
407,0	407,0
481,0	481,0
763,0	763,0
822,0	822,0
949,4	949,4
1.076,8	1.076,8
1.204,2	1.204,2
1.331,6	1.331,6
1.459,0	1.459,0
1.586,4	1.586,4
1.713,8	1.713,8
1.841,2	1.841,2
1.968,6	1.968,6





# 3.1 Proyecciones a partir del análisis de tendencia



logarítmica

$$y = 457,75 \ln(x) + 170,89$$

0,8763

363,0

407,0

481,0

763,0

822,0

949,4

1.076,8

1.204,2

1.331,6

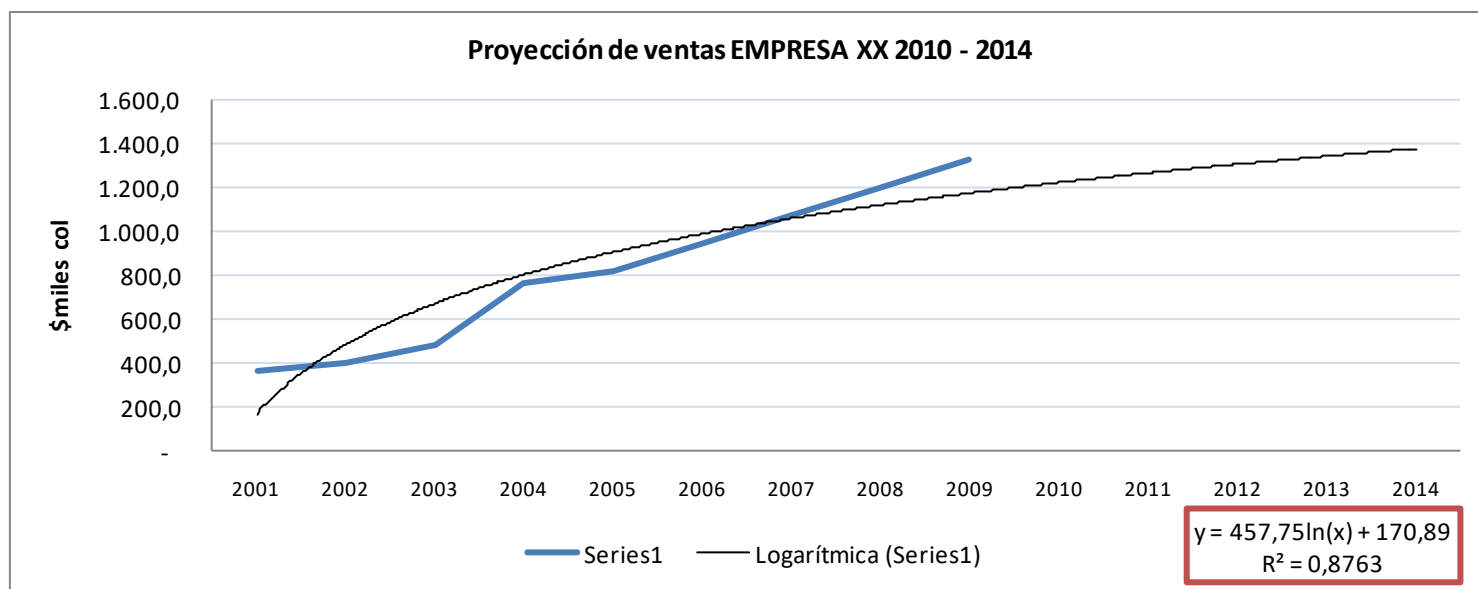
1.224,9

1.268,5

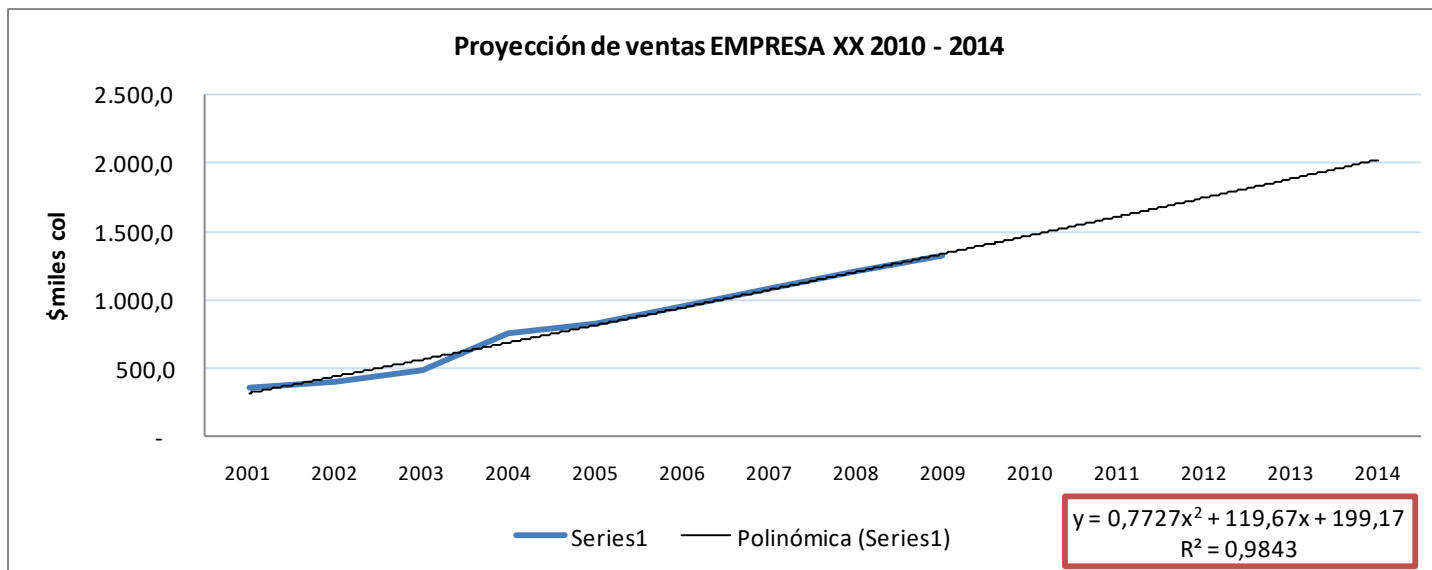
1.308,4

1.345,0

1.378,9



# 3.1 Proyecciones a partir del análisis de tendencia



polinómica grado 2

$y = 0,7727x^2 + 119,67x + 199,17$

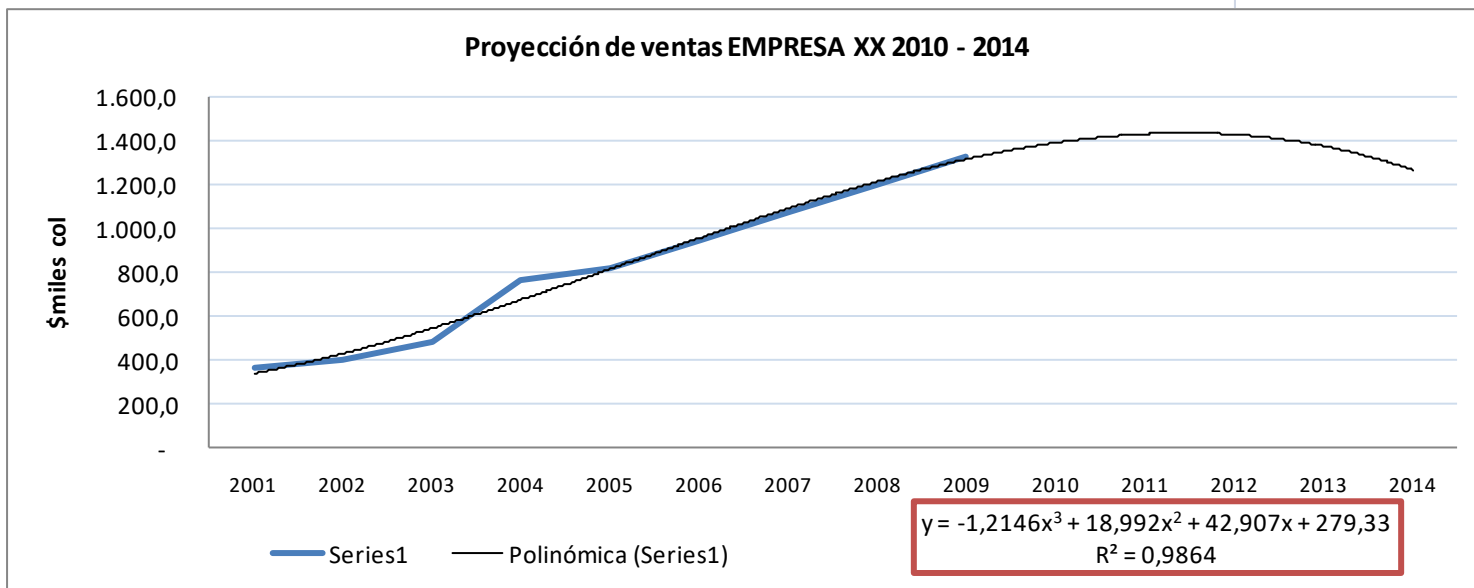
0,9843

363,0
407,0
481,0
763,0
822,0
949,4
1.076,8
1.204,2
1.331,6
1.473,1
1.609,0
1.746,5
1.885,5
2.026,0

# 3.1 Proyecciones a partir del análisis de tendencia



polinómica grado 3  
 $y = -1,2146x^3 + 18,992x^2 + 42,907x + 279,33$   
0,9864



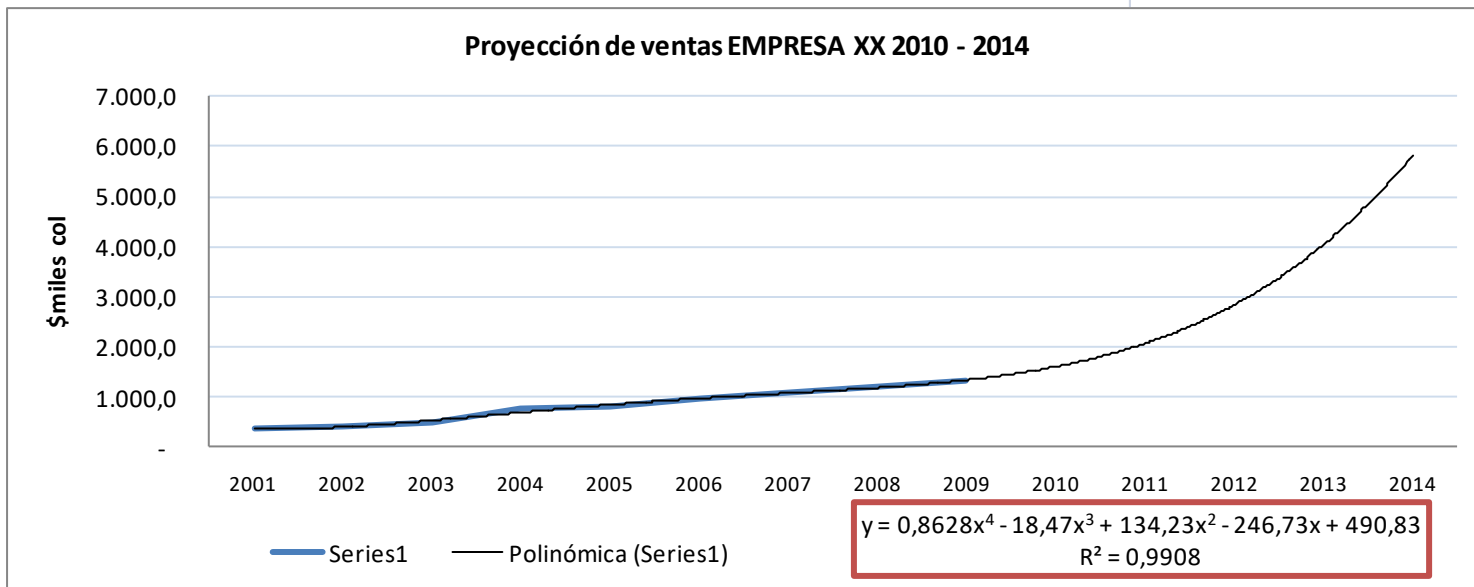
363,0
407,0
481,0
763,0
822,0
949,4
1.076,8
1.204,2
1.331,6
1.393,0
1.432,7
1.430,2
1.378,3
1.269,6

# 3.1 Proyecciones a partir del análisis de tendencia



polinómica grado 4  
 $y = 0,8628x^4 - 18,47x^3 + 134,23x^2 - 246,73x + 490,83$   
 0,9908

363,0
407,0
481,0
763,0
822,0
949,4
1.076,8
1.204,2
1.331,6
1.604,5
2.067,3
2.834,1
4.032,1
5.809,3

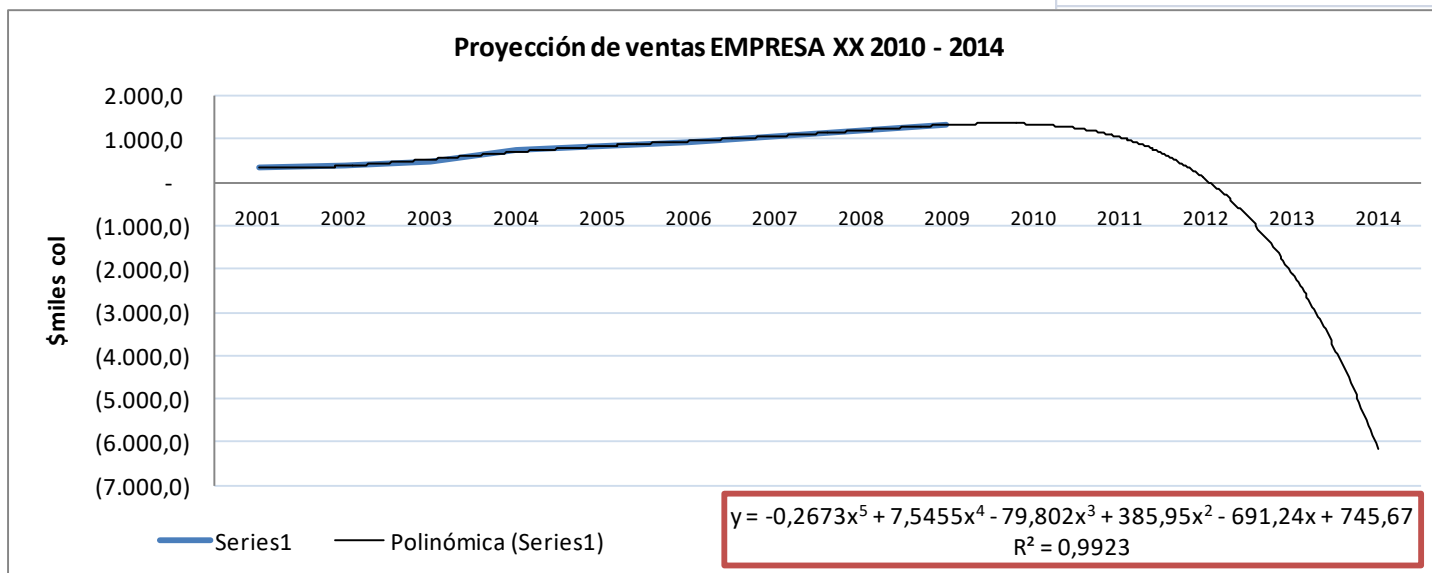


# 3.1 Proyecciones a partir del análisis de tendencia



polinómica grado 5  
 $y = -0,2673x^5 + 7,5455x^4 - 79,802x^3 + 385,95x^2 - 691,24x + 745,67$   
 0,9923

363,0
407,0
481,0
763,0
822,0
949,4
1.076,8
1.204,2
1.331,6
1.351,3
1.050,3
80,4
(2.079,5)
(6.154,6)



# 3.1 Proyecciones a partir del análisis de tendencia

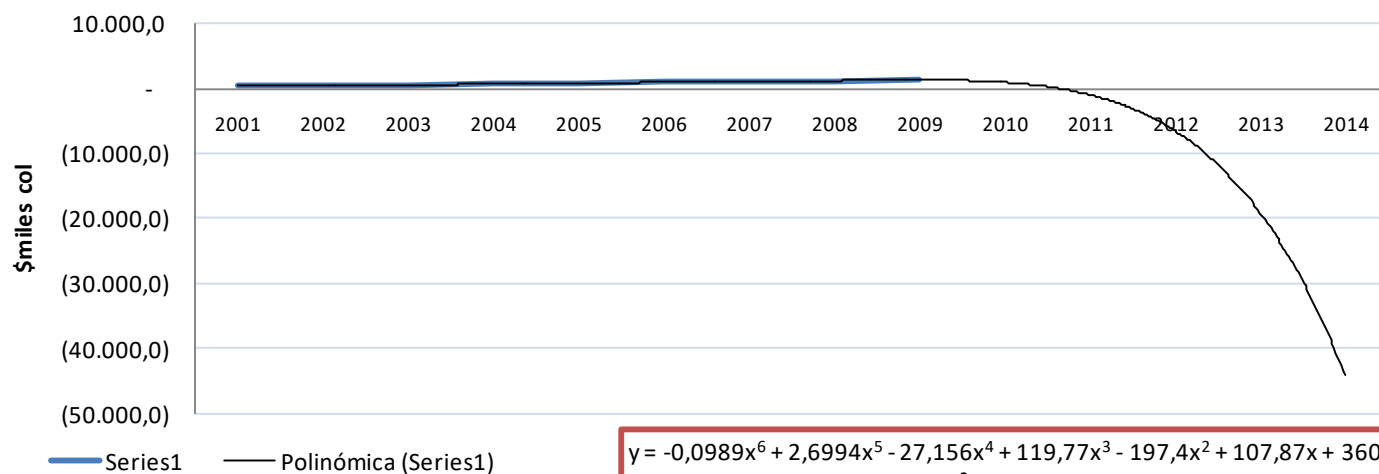


polinómica grado 6

$$y = -0,0989x^6 + 2,6994x^5 - 27,156x^4 + 119,77x^3 - 197,4x^2 + 107,87x + 360$$

0,9929

Proyección de ventas EMPRESA XX 2010 - 2014



$$y = -0,0989x^6 + 2,6994x^5 - 27,156x^4 + 119,77x^3 - 197,4x^2 + 107,87x + 360$$

$R^2 = 0,9929$

363,0

407,0

481,0

763,0

822,0

949,4

1.076,8

1.204,2

1.331,6

948,7

(982,3)

(6.532,1)

(19.169,2)

(44.265,2)

# 3.1 Proyecciones a partir del análisis de tendencia



potencial

$$y = 298,62x^{0,6453}$$

0,9334

363,0

407,0

481,0

763,0

822,0

949,4

1.076,8

1.204,2

1.331,6

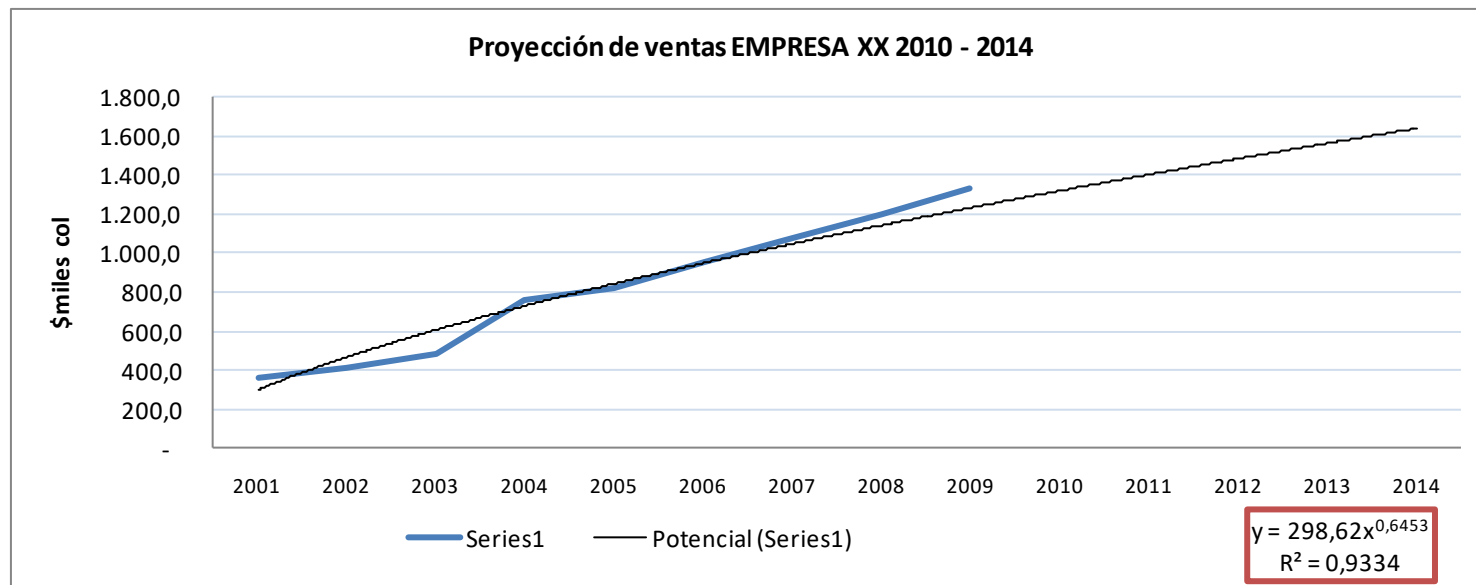
1.319,5

1.403,2

1.484,3

1.563,0

1.639,5



#	Modelo	R <sup>2</sup>
1	polinómica grado 6	0,9929
2	polinómica grado 5	0,9923
3	polinómica grado 4	0,9908
4	polinómica grado 3	0,9864
5	polinómica grado 2	0,9843
6	lineal	0,9841
7	exponencial	0,9546
8	potencial	0,9334
9	logarítmica	0,8763



## 3.2 Los supuestos de la compañía (ventas, costos de ventas, gastos)

### Supuestos Compañía

<b>Crecimiento en Ventas</b>
<b>Crecimiento Real Ventas</b>
<b>Costo de Mercancía Vendida (% de Ventas)</b>
<b>Gastos de Administración (Crecimiento de un año a otro)</b>
<b>G. De Admón ( % de Vtas.)</b>
<b>Gastos de Ventas (% de Vtas.)</b>
<b>Ingresos No Operacionales (% de Vtas.)</b>
<b>Gastos Financieros (% de Vtas.)</b>
<b>Egresos No Operacionales (% de Vtas.)</b>
<b>Impuesto a la Renta (% de UAI)</b>
<b>Renta Presuntiva</b>

## 3.2 Los supuestos de la compañía (ventas, costos de ventas, gastos)

Rubro a proyectar	Criterio de proyección
Ventas	Crecimiento nominal de un periodo a otro
Gastos de administración	
Costo de mercancía vendida	% sobre ventas del análisis vertical del estado de resultados
Gastos de ventas	
Ingresos No Operacionales	
Gastos Financieros	
Egresos No Operacionales	
Impuesto a la Renta	Reforma tributaria 2006
Renta Presuntiva	

## 3.2 ventas – proyectar crecimiento de ventas

	Ventas (\$)	% crecimiento
2001	363,0	
2002	407,0	12,1%
2003	481,0	18,2%
2004	763,0	58,6%
2005	822,0	7,7%
2006	949,4	15,5%
2007	1.076,8	13,4%
2008	1.204,2	11,8%
2009	1.331,6	10,6%

## 3.3 Proyección del capital de trabajo

Caja y Bancos: disponible	Días de Ventas
CxC	
Inventario	Días de CMV
CxP	

año	Ventas (\$)	ventas promedio día (\$)	disponible a diciembre (\$) - balance general	días disponible (# días de ventas)
2001	363,0	1,4	4,0	3
2002	407,0	1,6	3,0	2
2003	481,0	1,9	7,0	4
2004	763,0	3,0	4,0	1
2005	822,0	3,3	5,5	2
2006	949,4	3,8	5,9	2
2007	1.076,8	4,3	6,3	1
2008	1.204,2	4,8	6,7	1
2009	1.331,6	5,3	7,1	1

### 3.3 Proyección del capital de trabajo

Rubro	Criterio de proyección	Tener en cuenta
CxC	Rotación cuentas por cobrar	<b>Histórico y comportamiento sector</b>
Inventario	Rotación inventarios	
CxP	Rotación cuentas por pagar	

## 3.4 Proyección de inversiones en activos fijos

<b>Inversión en Propiedad Planta y Equipo</b>	<b>Tipo de activos</b>
Activos depreciables a 20 años	Construcciones, edificios
Activos depreciables a 10 años	Maquinaria y equipo, Muebles y enseres
Activos depreciables a 5 años	Vehículos y equipo de transporte, Equipo de cómputo y comunicaciones

## 3.5 La decisión de fuentes de financiamiento

### CRITERIOS A TENER EN CUENTA:

#### Destino:

**Inversión a largo plazo:** fuente de largo plazo, más de un año, hasta que garantice el retorno de la inversión, según el plan de negocios

**Capital de trabajo:** fuente de corto plazo, separar permanente, picos y estacionalidad

#### Acceso

**Trámites:** documentos a presentar

**Requisitos:** antigüedad de la empresa, situación financiera, capacidad de endeudamiento

**Oportunidad:** tiempo en que se tendrían los recursos

**Garantías solicitadas:** hipotecarias, codeudor, apertura de cuenta o CDT de respaldo, ...

#### Condiciones

**Costo:** Costo de la fuente – tasa de interés y devaluación (externa)

Costo promedio de capital

**Plazo total:** un año, dos años, ...

**Forma de pago:** mensual, bimestral, trimestral, ...

## 3.5 La decisión de fuentes de financiamiento

### PORTAFOLIO DE FUENTES DE FINANCIAMIENTO:

**PASIVO:** Proporción de proveedores, obligaciones financieras nacionales, obligaciones financieras internacionales, emisión de bonos

**PATRIMONIO:** aportes de socios actuales, reinversión de utilidades,

**OTROS:** leasing, factoring



## 3.5 La decisión de fuentes de financiamiento

**TRADICIONALES:** de corto o largo plazo más conocidas y utilizadas por las empresas en Colombia

- ❑ **Crédito comercial:** CP, proveedores.
- ❑ **Crédito con el sector financiero:** CP – entidades del sistema financiero diversificada en diferentes productos de su portafolio de servicios.
- ❑ **Crédito extrabancario:** CP con terceros.
- ❑ **Aportes socios nuevos/antiguos:** LP , inversionistas ubicados por la empresa o por intermediarios o actuales socios que invierten en acciones de la empresa.
- ❑ **Reinversión de utilidades:** LP utilidades de la empresa, con aceptación de los socios; puede ser vía reserva o no repartición de utilidades.
- ❑ **Leasing:** LP. Arrendamiento financiero sobre activos fijos con o sin opción de compra. Es fuente de mediano plazo.
- ❑ **Crédito de fomento** CP o LP, sistema financiero es banca de primer piso frente a entidades que actúan como banca de segundo piso – fuente original de los recursos.
- ❑ **Crédito de proveedores** de corto o mediano plazo

## 3.5 La decisión de fuentes de financiamiento

**FUENTES NO TRADICIONALES:** fuentes de corto, mediano y largo plazo no muy utilizadas por las empresas en Colombia,

- ❑ **Papeles comerciales:** CP provenientes del mercado de capitales a través del sistema financiero. Títulos son emitidos por la empresa.
- ❑ **Crédito sobre cuentas por cobrar – factoring:** Recursos garantizados por la facturación aceptada, que provienen del sistema financiero.
- ❑ **Cartas de crédito** de corto plazo, financiadas por entidades bancarias o corporaciones financieras.
- ❑ **Aceptaciones bancarias:** Letras de cambio que se negocian a corto plazo en el mercado de capitales para compra de materia prima o insumos
- ❑ **Préstamos con garantías especiales:** Crédito sobre inventarios
- ❑ **Titularizaciones:** Título negociables –mercado de capitales emitidos sobre activos, contratos, ingresos o rentas futuras. Se establece fiducia o banca de inversión.
- ❑ **Alianzas estratégicas financieras:** Aval dado por el cliente a favor de la empresa ante el proveedor con el fin de obtener materia prima e insumos.
- ❑ **Bonos:** Título negociables en el mercado de capitales emitidos por una empresa son de mediano y largo plazo. Pueden ser ordinarios o convertibles en acciones.
- ❑ **Bonos de prenda** de corto plazo sobre inventarios o mercancías, negociables en el mercado de capitales.
- ❑ **Fondos de capital de riesgo:** Fondos creados buscando inversionistas o colocando directamente recursos.

# Requisitos específicos de inscripción en la bolsa de valores de Colombia -BVC

Fuente	Requisito BVC
<b>Bonos ordinarios</b>	Suscribir contrato con una entidad fiduciaria
<b>Titularizaciones</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Copia de las pólizas de seguros que amparan el activo titularizado.</li> <li>- Flujo de caja del bien titularizado.</li> <li>- Información del agente de manejo:               <ul style="list-style-type: none"> <li>a) Estados financieros correspondientes a los dos últimos períodos anuales y del último del mes disponible.</li> <li>b) Certificado de existencia y representación legal expedido por</li> <li>c) Contrato suscrito con los originadores.</li> </ul> </li> <li>- Información de los originadores:               <ul style="list-style-type: none"> <li>a) Estados financieros correspondientes a los dos últimos períodos anuales, cuando se trate de personas que no son vigiladas por</li> <li>b) Certificado de existencia y representación legal expedido por de Comercio, cuando se trate de personas jurídicas, o fotocopia del documento de identidad, tratándose de personas naturales.</li> </ul> </li> </ul>
<b>Acciones</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 100 accionista</li> <li>- \$7.000 millones de patrimonio – se subsana con plan de ajuste</li> <li>- Flotante 10%</li> <li>- Alguno de los tres últimos años – se subsana con Plan de ajuste para generar utilidades operacionales</li> <li>- Tiempo de operación 3 años – se subsana con plan de negocios</li> <li>- Gobierno corporativo: informe anual</li> </ul>

## 3.6 El EVA proyectado

### **Calculo del ANF:**

#### **Proyección de ACTIVOS:**

**Activos corrientes:** desde el cambio de la rotación de cuentas por cobrar, inventarios, disponible desde el número de días de ventas, inversiones desde definición de criterios o valores positivos del flujo de tesorería

**Activos fijos y no corrientes:** Desde la variación pronosticada en el simulador según criterios

### **Proporción del pasivo y del patrimonio sobre el activo**

Desde la decisión del portafolio de financiamiento

### **CPC – simulador**

### **UNA: Desde el estado de resultados proyectado**

## 3.7 El estado de resultados proyecto (EF pro forma)

### CRITERIOS A TENER EN CUENTA

Es necesario analizar los resultados que se presenten y devolverse a los criterios iniciales si estos no se reflejan en los valores obtenidos

#### VERIFICAR Y ANALIZAR:

- La variación de la utilidad neta después de impuestos en el tiempo
- La variación del margen de rentabilidad neta después de impuestos en el tiempo
- El comportamiento del análisis vertical según histórico, sector y criterios
- El resultado de la utilidad operativa y margen operacional según criterios, histórico y sector

## 3.8 PROYECCIONES NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DESDE EL FLUJO DE EFECTIVO

EJERCICIO.