

PRESUPUESTO DE CAPITAL Y ESTIMACIÓN DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO

Alexandra Auxiliadora Mendoza Vera ¹
alexandra.mendoza@uleam.edu.ec
Pablo Edison Ávila Ramírez²
pablo.avila@uleam.edu.ec
Jhonny Antonio Ávila Ramírez ³
jhonny.avila@uleam.edu.ec
María Alexandra Lara Zambrano ⁴
e1315674612@live.uleam.edu.ec
Luis Eduardo Iglesias Vera ⁵
e2350237208@live.uleam.edu.ec

Resumen

El objetivo de esta investigación es realizar una revisión documental acerca de El presupuesto de capital y estimación de los flujos de efectivo, para tal efecto la metodología utilizada tiene un enfoque cualitativo y el proceso investigativo es descriptivo – explicativo. Como resultado de la investigación se puede indicar que el presupuesto de capital es una herramienta fundamental para la toma de decisiones de inversión, y; la aplicación de los flujos de efectivo permiten conocer de una manera correcta las fluctuaciones de dinero que tiene la empresa en un determinado tiempo, en base a la inversión, además este tipo de procedimientos ayuda a determinar cuándo le conviene a la empresa tomar una decisión de expansión y cuando debe tomar una decisión de reemplazo. Sin embargo, el problema se presenta porque no todas las empresas aplican el presupuesto de capital y estiman los flujos de efectivo de una manera correcta, causando inestabilidad en las organizaciones, porque sus rendimientos no son los esperados y toman de decisiones de inversión y financiamientos no acertadas.

Palabras claves: Presupuesto, capital, inversión, flujos de efectivo, rentabilidad, proyectos, estrategias, economía.

Summary

The objective of this research is to carry out a documentary review about the capital budget and estimation of cash flows, for this purpose the methodology used has a qualitative approach and the investigative process is descriptive - explanatory. As a result of the investigation, it can be indicated that the capital budget is a fundamental tool for making investment decisions, and; The application of cash flows allows knowing in a correct way the fluctuations of money that the company has in a certain time, based on the investment, in addition this type of procedure helps to determine when it is convenient for the company to make a decision of expansion and when to make a replacement

¹ Ingeniera Comercial, Diploma Superior en docencia universitaria por competencias, Magister en Marketing, Profesora Titular de la Universidad Laica Eloy Alfaro de Manabí Extensión El Carmen, Doctorando en Ciencias Sociales Mención Gerencia de la Universidad del Zulia, consultora de empresas pública y privadas.

² Ingeniero Comercial, Diploma Superior en docencia universitaria por competencias, Magister en Administración de empresas, Profesor Titular de la Universidad Laica Eloy Alfaro de Manabí Extensión El Carmen, Doctorando en Ciencias Sociales Mención Gerencia de la Universidad del Zulia, consultor de empresas pública y privadas.

³ Licenciado en Ciencias de la Educación Primaria, profesor en educación primaria, Magister en Gerencia Educativa, Profesor Ocasional de la Universidad Laica Eloy Alfaro de Manabí Extensión El Carmen, Consultor privado.

⁴ Estudiante de Contabilidad y Auditoría de Universidad Laica Eloy Alfaro de Manabí Extensión El Carmen.

⁵ Estudiante de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Laica Eloy Alfaro de Manabí Extensión El Carmen.

decision. However, the problem arises because not all companies apply the capital budget and estimate cash flows in the correct way, causing instability in organizations, because their returns are not as expected and they make investment and financing decisions not correct.

Keywords: Budget, capital, investment, cash flows, profitability, projects, strategies, economy.

Introducción

Las empresas cuando inician un nuevo proyecto de inversión caen en la incertidumbre acerca de si deben o no invertir cierta parte de su capital en la ejecución de un proyecto de inversión, ya que no tienen la certeza de que dicho proyecto será rentable en un futuro. De aquí parte la importancia de implementar procedimientos como el presupuesto de capital que ayuden a identificar si es factible o no invertir en un nuevo proyecto y no solo lograr que ese proyecto sea rentable, si no también que dichas rentas se extiendan a largo plazo.

A nivel mundial las grandes empresas tienen múltiples necesidades de inversión, ya sea por un incremento en la demanda, por el auge tecnológico, por el proceso de globalización, por la introducción en nuevos mercados, por los niveles de competencias exigentes, por la lucha de su posicionamiento, entre otros. Todos estos factores impulsan a las empresas a que inviertan en nuevos proyectos, para poder mantenerse y subsistir en el mercado mundial.

En el Ecuador el presupuesto de capital resulta de gran importancia debido a la necesidad que tienen empresas de implementar técnicas que contribuyan al crecimiento empresarial, muchas empresas fracasan porque realizan inversiones deliberadamente, sin considerar todos aquellos factores que influyen en la inversión, sin medir los riesgos y la rentabilidad de un nuevo proyecto, y; sin controlar los flujos de efectivos (entradas y salidas de dinero) en relación a la nueva inversión.

El presupuesto de capital se ha convertido en una herramienta fundamental para la toma de decisiones, sin embargo, presenta algunos inconvenientes en cuanto a su aplicación. La problemática se centra en que hoy en día no todas las empresas aplican este tipo de procedimiento al realizar una nueva inversión o no miden a exactitud mediante un presupuesto de capital los flujos de efectivo desde el inicio de la inversión, hasta el final de la misma, todo esto genera pérdidas monetarias que afectan directamente la estabilidad económica de la empresa.

En atención a estos planeamientos, en el presente trabajo se proyectó como objetivo, realizar una revisión documental acerca de las decisiones del presupuesto de capital y la estimación de los flujos de efectivo, para lo cual se abordó bibliografía que proporcionaron una base de conocimientos fiables, ayudando a la descripción de los hechos más relevante dentro de esta problemática y utilizando como principales autores a Van Horne y Wachowicz (2010), Gitman y Zutter (2012), Bravo, Lambretón y Márquez (2007), Ross, Westerfield, y Jordan (2010) y Brealey, Myers y Allen (2010).

Fundamentación teórica

Van Horne y Wachowicz (2010) afirma que el presupuesto de capital “es el proceso de identificar, analizar y seleccionar proyectos de inversión cuyos rendimientos (flujos de efectivo) se espera que se extiendan más allá de un año” (pág. 308).

Hoy en día las empresas buscan estrategias o procedimientos que les permitan analizar sus inversiones a largo plazo, es decir, conocer si la aplicación de un nuevo proyecto es factible o no para el crecimiento de su empresa.

Es importante considerar que cuando una empresa realiza una inversión a largo plazo, está incurriendo en un desembolso de dinero, que espera recuperar en un tiempo determinado, pero si no se toman las decisiones correctas, esto implicaría, no solo el fracaso del nuevo proyecto, si no también, la pérdida del capital invertido, por ello es importante medir los riesgos de ejecución y analizar los flujos de efectivo relevantes de dicho proyecto.

Para Van Horne y Wachowicz (2010) el presupuesto de capital incluye:

1. Generar propuestas de proyectos de inversión congruentes con los objetivos estratégicos de la empresa.
2. Estimar los flujos de efectivo operativos incrementales después de impuestos para los proyectos de inversión.
3. Evaluar los flujos de efectivo incrementales.
4. Seleccionar proyectos con base en un criterio de aceptación que maximiza el valor.
5. Revaluar continuamente los proyectos de inversión implementados y realizar auditorías posteriores para los proyectos terminados. (pág. 308)

El flujo de efectivo es un estado financiero que demuestra las fluctuaciones y movimientos que tiene el efectivo en una entidad u organización, además este indica la manera en que se genera el dinero y en cómo será utilizado.

Para su efecto, se imparte el siguiente criterio según Ross, Westerfield, & Jordan (2010):

Por flujo de efectivo tan sólo se quiere expresar la diferencia entre el número de unidades monetarias que entró y la cantidad que salió. Por ejemplo, si usted fuera el propietario de una empresa, tal vez estaría muy interesado en saber cuánto efectivo sacó en realidad de su empresa en un año determinado. (pág. 30)

Para una mayor comprensión de los enunciados, Bravo, Lambretón & Márquez (2007) mencionan algunos de los términos empleados en la aplicación de los flujos de efectivo:

Entradas de efectivo. Son los flujos de efectivo que recibe una compañía, los cuales son generados por las actividades repetidas propias de la empresa de acuerdo con el giro al que se dedica. Las ventas al contado y el cobro a los clientes constituyen básicamente las entradas de efectivo normales de la empresa.

Salidas de efectivo: Las salidas son originadas por las actividades propias de la empresa de acuerdo con el giro al que se dedica, además de que son repetitivas. Básicamente las constituyen los pagos a proveedores, pagos de nómina y prestaciones, pago de impuestos y cualquier otro pago específico que tenga relación con las operaciones de la empresa. (pág. 90)

Entre los elementos del presupuesto de capital está la estimación de los flujos de efectivos incrementales después de impuestos, que indica que cualquier beneficio que provenga del proyecto debe expresarse en términos de flujos de efectivo y no en términos de ingresos, ya que existen gastos que no necesariamente son desembolsos de efectivo, al no tratarse de un gasto financiero.

En corroboración a esto, para la determinación de los flujos de efectivo se necesita calcular los ingresos menos los costos, sin embargo, no es necesario incluirles la depreciación, porque este no es un flujo de salida de efectivo, tampoco se necesita agregar el interés, ya que este es un gasto financiero. Pero, por otra parte, si se necesita incluirles los impuestos, ya que estos se pagan en efectivo. (Ross et al., 2010, pág. 31)

Van Horne et al.(2010) señala que los costos hundidos “son desembolsos irrecuperables pasados que, puesto que no se pueden recuperar, no deberían afectar las acciones presentes o las decisiones futuras” (...) de la misma manera. De la misma manera indican que el costo de oportunidad “es lo que se pierde por no tomar la alternativa que sigue a la mejor de las alternativas de inversión” (pág. 310).

En elaboración de los flujos de efectivos para determinar el cambio neto de ingresos antes de impuestos se resta la depreciación y luego se suma nuevamente para determinar los flujos de efectivo netos incrementales, esto sucede porque la depreciación se utiliza para disminuir el impuesto a la renta, por ello se la conoce como un cargo por depreciación fiscal, pero financieramente no es desembolso real de efectivo, por lo tanto, no debe afectar el flujo incremental final, pues Brealey, Myers y Allen (2010) afirma que “la depreciación es un gasto no erogable; es importante sólo porque reduce la utilidad gravable. Proporciona un ahorro fiscal equivalente al producto de la depreciación y la tasa impositiva marginal” (pág. 151).

Existen diferentes métodos de depreciación, pero los más comunes para depreciar bienes de capital son el método lineal y el método acelerado, más sin embargo las grandes empresas recurren el método acelerado, ya que este les permite cumplir sus fines fiscales, al ser un bien depreciado en menor tiempo y así tener que pagar menos impuestos.

Para su efecto a lo enunciado, Brealey et al. (2010) expresan que:

Todas las grandes empresas de Estados Unidos llevan dos libros de contabilidad diferentes, uno para los accionistas y otro para la Oficina de Recaudación. Es común utilizar la depreciación lineal en los libros de los accionistas y la depreciación acelerada en los libros fiscales. La Oficina de Recaudación no pone objeción alguna al respecto, y gracias a esto las

ganancias declaradas por la empresa son más elevadas que si se usara la depreciación acelerada en todos los sitios. (pág. 153)

Para el cálculo de la depreciación de un bien se requiere determinar la base depreciable del bien en cuestión.

Van Horne et al. (2010) señalan que la base depreciable es “en la contabilidad fiscal, el costo de un bien totalmente instalado. Ésta es la cantidad que, por ley, se puede amortizar con el tiempo para fines fiscales”. Además indican que el gasto capitalizado es “cualquier gasto que puede reportar beneficios en el futuro y, por lo tanto, se trata como gasto de capital y no como gasto del periodo en el que ocurre” (pág. 312).

Un activo se puede vender en una cantidad mayor a su valor en libros, por su valor en libros o a un precio menor a su valor en libros, dependiendo de cualquiera de estos aspectos se considera si se está incurriendo en una pérdida o en una ganancia para el respectivo registro.

Para mayor elocuencia mencionamos la diferencia entre el valor de mercado y el valor en libros, expresando lo siguiente:

Los valores que se muestran en el balance para los activos de la empresa son valores en libros y, por lo general, no son lo que en realidad valen los activos. Conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA; en inglés GAAP, Generally Accepted Accounting Principles), los estados financieros preparados en Estados Unidos suelen mostrar los activos a su costo histórico. En otras palabras, los activos “se llevan en los libros” al monto que la empresa pagó por ellos sin importar cuándo se compraron o cuánto valen en la actualidad. (Ross et al., 2010, pág. 23)

Por lo tanto, al querer vender un activo depreciable, su valor en libros solo servirá de referencia, puesto que su valor de adquisición puede llegar a ser menor, igual o mayor al de su registro.

Al momento que la empresa realiza una inversión y por ende el desembolso de dinero, se generan cambios en los flujos de efectivo, a estos cambios se los conoce como flujos de salida incrementales, con ello los flujos de efectivos relevantes se generan solo si la empresa ejecuta una inversión.

En efecto Van Horne et al. (2010) señalan que:

Para aplicar las técnicas que usan los gerentes financieros para elegir inversiones a largo plazo, estos deben determinar los flujos de efectivo relevantes asociados con el proyecto. Estos son los flujos de efectivo incrementales que se esperan solo si se realiza una inversión, estos a su vez representan los cambios en los flujos de efectivo que ocurren cuando una empresa hace un nuevo desembolso de capital. (pág. 397)

Gitman y Zutter (2012) consideran los siguientes componentes de los flujos de efectivo:

- *Flujo de salida inicial.*- Es la salida de efectivo relevante incremental de un proyecto propuesto, en el tiempo cero. El flujo de efectivo inicial incluye

costos de instalación, cambios en el capital de trabajo neto, ingresos sobre ventas resultado de la disposición de cualquier bien remplazado de un activo antiguo y cualquier ajuste por impuestos.

- *Los flujos de efectivo netos incrementales intermedios.*- son las entradas de efectivo netas incrementales, después de impuestos, generadas durante la vida de un proyecto. En el flujo de efectivo intermedio juega un papel importante la depreciación fiscal, ya que al ser un cargo no erogable debemos considerarla para determinar el efecto incremental que la aceptación del proyecto tiene sobre los impuestos de la empresa. No obstante, al final necesitamos sumar para no subestimar el efecto del proyecto en el flujo de efectivo.
- *Flujo de efectivo neto incremental anual terminal.*- Es el flujo de efectivo no operativo, después de impuestos, que ocurre en el último año de un proyecto. Por lo regular, se atribuye a la liquidación del proyecto. (pág. 397).

Este flujo se diferencia de los demás porque aquí se debe determinar algunos flujos de efectivo que con frecuencia se relacionan con la terminación del proyecto, estos flujos pueden ser, valor de rescate, impuestos y cualquier otro cambio en el capital de trabajo que se presente.

Cuando se elaboran los flujos de efectivo del proyecto propuesto, se debe determinar en primer lugar, si la inversión que se está realizando se trata de una decisión de expansión o de reemplazo, en el caso de las decisiones de expansión las estimaciones de los flujos de efectivo son más sencillas en relación al cálculo, lo que se complica un poco más cuando se trata de una decisión de reemplazo.

Gitman et al. (2012) indican lo siguiente:

En base a una decisión de expansión en este caso, la inversión inicial, las entradas de efectivo operativas y el flujo de efectivo terminal son simplemente las salidas y entradas de efectivo después de impuestos asociadas con el desembolso propuesto de capital. De la misma manera señalan que la identificación de los flujos de efectivo relevantes en las decisiones de reemplazo es más complicada porque la compañía debe identificar las salidas y entradas de flujo de efectivo incrementales que se generarían a partir del reemplazo propuesto (pág. 398).

Conclusiones

- El presupuesto de capital es una herramienta fundamental para la toma de decisiones, ya que se encarga de la identificación, el análisis, y la selección de proyectos de inversión que sean rentables y que contribuyan en el desarrollo empresarial, mediante distintos procedimientos permite tener una idea presupuestada de que tan rentable es la ejecución de un nuevo proyecto, y si no lo fuera, permite con ello tomar medidas correctivas y estrategias de mejoramiento.

- Los flujos de efectivo son de vital importancia, tomando en cuenta que están completamente vinculados con la rentabilidad del negocio, principalmente porque marcan la pauta para poder enfrentar contingencias no previstas y tener dinero disponible para las inversiones que pudieran presentarse, además, permiten evidenciar las entradas y salidas de dinero desde el momento en que se inicia el proyecto o se adquiere el nuevo bien hasta que éste cumple con su vida útil final.
- Las empresas por lo general se ven en la necesidad de tomar decisiones inversión, estas decisiones pueden estar enfocadas en ideas de expansión o de reemplazo, una empresa decide expandirse cuando surgen nuevas necesidades en el mercado o cuando sus equipos necesitan ser mejorados o actualizados, o a su vez cuando hay una mayor demanda para la producción. Se toman decisiones de reemplazo cuando la empresa necesita cambiar exclusivamente un bien o un equipo antiguo por uno nuevo, ya sea porque este no funcione correctamente o presente fallas dentro de la producción.

Bibliografía

Bravo, S., Lambretón, T., & Márquez, T. (2007). *Introducción a las Finanzas*. México: Pearson Educación.

Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas*. México: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de la Administración Financiera*. México: Pearson.

Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. México: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.

Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de la Administración Financiera*. México: Pearson.