

Guía corta para iniciar el trabajo de campo para proyecciones de estados financieros
(Quick and Dirty Guide for Collecting Information for Forecasting Financial Statements)

Ignacio Vélez Pareja
ivelez@unitecnologica.edu.co
nachovelez@gmail.com
Universidad Tecnológica de Bolívar
Junio 8 de 2007

Estas son algunas ideas para guiar el trabajo de campo del curso Ingeniería Financiera.

1. Escoja una firma a la cual se tenga fácil acceso. Esto puede ser hecho por el estudiante o la universidad puede apoyarlo. La universidad avalará la presentación del estudiante ante la firma, y ofrecer que cualquiera que fuere el resultado del trabajo, se le dará una copia a la firma junto con la evaluación recibida.
2. La firma no debe ser muy grande para hacer más fácil el acceso a ella. Esto tiene una desventaja: mientras más pequeña e informal sea la firma es más probable que no cuente con información histórica.
3. Se debe entender que el estudiante debe familiarizarse con la firma, lo que hace, lo que vende, etc. No sólo es recibir unos estados financieros o una información y ya está resuelto el problema. Hay que ir más allá.
4. Información que se debe solicitar:
 - a. Estados financieros históricos para
 - i. Calcular indicadores tales como márgenes brutos, operativos o netos. Esto servirá para verificar desviaciones substanciales entre lo proyectado y lo histórico.
 - ii. Cálculo de indicadores de política. Por ejemplo,
 1. Cuentas por pagar

2. Cuentas por cobrar
 3. Inventarios
 4. Pago de utilidades
 5. Inversiones en activos fijos
 6. Inversiones de excedentes de liquidez
 7. Saldo mínimo de caja mantenido por la firma.
- iii. Examinar el comportamiento de ciertas partidas y tratar de encontrar explicaciones a comportamientos extraños (crecimientos muy altos o muy bajos). Por ejemplo, examinar los comportamientos de
1. Ventas en pesos
 2. Gastos laborales
 3. Gastos generales
 4. Costo de ventas
 5. Con estas partidas analizadas, comparar los crecimientos con la inflación correspondiente y tratar de entender lo que ha sucedido. Por ejemplo, si una firma presenta un crecimiento en las ventas de 102% y la inflación fue de 5%, se debe tratar de entender el origen del resto, o sea del 92,38% restante.
- iv. Entender que cualquier crecimiento de ciertas partidas tiene tres componentes. Por ejemplo, el crecimiento de las ventas que aparecen en un estado de pérdidas y ganancias o de resultados, contiene en sí mismo lo siguiente: inflación, crecimiento real (volumen) y aumento real de precios.

- v. Entender que ciertas variables representan volumen de actividad, por tanto, su crecimiento es sólo eso: crecimiento de volumen.
Por ejemplo, si se cuenta con el número de espectadores que asisten a una sala de cine, su crecimiento es sólo crecimiento de volumen, de actividad, a diferencia del crecimiento en las cifras de ventas en pesos que tiene lo ya mencionado: inflación, crecimiento de volumen y aumento real de precios de ventas.
 - vi. Identificar valores iniciales de ciertas partidas, tales como gastos generales, gastos de nómina, y similares.
 - vii. Identificar valores iniciales que deberán aparecer en el flujo de tesorería como por ejemplo, cuentas por cobrar y pagar del último período contable, saldos de deudas (hay que averiguar cómo está estipulado el pago de esos saldos).
- b. Datos que usualmente no se encuentran directamente en los estados financieros históricos
- i. Precios históricos de productos y/o servicios ofrecidos por la firma
 - ii. Precios históricos de insumos adquiridos por la firma
 - iii. Tasa de inflación histórica
 - iv. Salario mínimo histórico
 - v. Con estos datos se pueden estimar los aumentos reales históricos de productos y/o servicios ofrecidos por la firma y de sus insumos, así como el comportamiento del aumento real de salario. (Los aumentos de salarios de las firmas tienden a estar marcados por el aumento de salario mínimo).

- vi. Con base en lo anterior se puede estimar el aumento real de los precios que combinados con la inflación esperada (proyecciones que se encuentran en el Banco de la República, Corfinsura, Planeación Nacional, departamentos de estudios económicos de grandes empresas del sector real o financiero) se pueden proyectar los aumentos de precios corrientes o nominales (que contienen inflación).
 - vii. Tasas de interés a las cuales les prestan los bancos a las empresas. Cuando estas tasas se comparan con las tasas libres de riesgo (TES), su diferencia indica cuál es la prima de riesgo que está cobrando el banco a la empresa. En su defecto, se puede analizar la tasa activa de los bancos (históricas) y las tasas libres de riesgo y su diferencia es un estimado muy agregado, de lo que es la prima de riesgo que en promedio cargan a sus clientes.
5. Solicitar proyecciones de ventas, presupuestos a corto, mediano o largo plazo. Examinar el modelo.
6. Manejo de múltiples productos en una firma. Aparentemente las firmas tienen una gran cantidad de productos y/o referencias de un mismo producto. Sin embargo, en muchísimos casos se puede hacer lo siguiente:
- a. Agrupar productos que utilicen fundamentalmente la misma materia prima. Por ejemplo, a empresas de gaseosas, jugos, cerveza, imprentas, puertas y ventanas, muebles, fundiciones, consultorías y asesorías, celulares, etc. se les puede identificar un rasgo común para expresar sus ventas: litros de gaseosa, de cerveza, de jugos, toneladas de papel, metros o centímetros cúbicos de madera, toneladas de bronce, horas facturadas,

minutos facturados, etc y con base en las cifras de ventas o de costo que aparecen en los estados financieros estimar un precio o costo promedio. Todo va a depender de qué disponibilidad de información hay en la empresa.

- b. Usar la ley de Pareto: el 20% de las causas es responsable del 80% de los efectos. El 20% de los productos de una firma son responsables del 80% del costo o de los ingresos. (Ver por ejemplo, <http://www.gestiopolis.com/Canales4/Wald/63.htm>, <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Pareto+Law>)

- c. Identificar los productos y/o servicios más destacados por volumen de ventas y medir el crecimiento y/o el cambio de precio.

- 7. Identificación del “motor” que jala la demanda. Por ejemplo, si la empresa produce ropa para bebé, entonces el crecimiento de la demanda lo va a dar el crecimiento demográfico. Si la empresa produce puertas y ventanas para vivienda, lo va a dar el crecimiento del subsector de construcción de la vivienda. Si se producen apartamentos o vivienda en general, entonces el crecimiento no lo va a dar el crecimiento de la población sino el crecimiento de los hogares. Hay que ingeniarse para identificar en cada caso cuál es ese “motor”.
- 8. Evite caer en la trampa de las cuentas de cuadre del balance (plugs, las llaman los autores de habla inglesa) o de la circularidad para construir estados financieros proyectados. Esto es aparentemente más fácil, pero es muy riesgoso porque ocultan los posibles errores que se pueden y que usualmente se presentan en la construcción de estados financieros. Un ejemplo de construcción de estados financieros sin necesidad de cuentas de cuadre, ni de circularidad se

encuentra en

http://www.cashflow88.com/decisiones/libro_on_line/cige_sin_circ_simple.pdf

Con esta información se puede armar un modelo financiero consistente y flexible.

Referencia Bibliográfica

Vélez-Pareja Ignacio, Pautas para el pronóstico de los estados financieros para la valuación a partir de estados financieros históricos, Bogotá, Diciembre 18 de 2005. Working Paper en SSRN, Social Science Research Network. Esta es una versión más completa.

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=872473