



## UADE – DEPARTAMENTO DE ECONOMIA Y FINANZAS

### Finanzas Corporativas I

#### Guía Práctica para la unidad 2: “El Modelo de los Flujos de Caja”

Los ejercicios que indican (RS) fueron extraídos del libro: ROSS, Stephen y Otros, FINANZAS CORPORATIVAS, 9na edición, Irwin McGraw-Hill, México. 2012. Los demás ejercicios fueron preparados por los profesores de la Cátedra de Finanzas Corporativas I de UADE, exclusivamente para esta guía o exámenes anteriores de la materia.

#### **CONSIDERACIONES GENERALES Y CONVENCIONES**

- El flujo de caja destinado a los **accionistas** puede ser llamado indistintamente **FCE, FCFE o FCC**, de acuerdo a la bibliografía que se utilice. En el mismo sentido **FEO y FCO** se refieren al flujo operativo en ambos casos.
- La **deuda financiera de corto y largo plazo** (con costo) forma parte del **Flujo destinado a los Acreedores**, mientras que la **deuda no financiera** es de **Capital de Trabajo Neto**. Si no se encuentra detallado el pasivo, se asumirá que el pasivo no corriente es deuda financiera y el pasivo corriente forma parte del capital de trabajo neto (no tiene costo).
- Teniendo toda la información necesaria para hacerlo, se recomienda **resolver los ejercicios aplicando el modelo completo**. Esto implica, no calcular ningún flujo por diferencia. En los exámenes, se **restará nota si resuelven calculando por diferencia**.

#### **EJERCICIOS**

1. Calcule el flujo de caja generado por la empresa y cómo fue distribuido entre los inversores.

En millones de \$	2018	2017		2018
Caja y Bancos	180	180	Ventas	\$ 1.500
Créditos por Ventas	320	325	Costos	\$ 1.320
Inventarios	141	91	<b>R. Bruto</b>	<b>\$ 180</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>\$ 641</b>	<b>\$ 596</b>	Amortización	\$ 50
<b>Activo No Corriente</b>	<b>\$ 590</b>	<b>\$ 573</b>	<b>EBIT</b>	<b>\$ 130</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 1.231</b>	<b>\$ 1.169</b>	Intereses	\$ 30
Proveedores	130	130	<b>EBT</b>	<b>\$ 100</b>
Deuda Financiera	106	101	Impuestos	\$ 40
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>\$ 236</b>	<b>\$ 231</b>	<b>R. Neto</b>	<b>\$ 60</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>\$ 350</b>	<b>\$ 330</b>		
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 586</b>	<b>\$ 561</b>	<b>Dividendos</b>	<b>\$ 32</b>

Rta.: FCA = \$28; FCD = \$5 y FCE = \$23

2. Calcule el flujo de caja del activo, el destinado a los acreedores y a los accionistas basándose en los siguientes datos:

	2018	2017		2018
Activo Corriente	\$ 1.500.000	\$ 1.100.000	Ventas	\$ 3.500.000
Activo No Corriente	\$ 4.050.000	\$ 4.000.000	Costos	\$ 2.100.000
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 5.550.000</b>	<b>\$ 5.100.000</b>	Amortización	\$ 230.000
Pasivo Corriente	\$ 1.857.250	\$ 1.900.000	Intereses	\$ 43.000
Pasivo No Corriente	\$ 430.000	\$ 591.674	Impuestos	\$ 338.100
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 2.287.250</b>	<b>\$ 2.491.674</b>	Dividendos	\$ 118.335
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>\$ 3.262.750</b>	<b>\$ 2.608.326</b>		

Rta.: Flujo del activo: \$339.150; Flujo a los Acreedores: \$204.674; Flujo a los Accionistas: \$134.476

3. Unilate es una empresa textil, cuya información contable se detalla a continuación.

	2010	2009
<i>Caja y Bancos</i>	15	40
<i>Cuentas por Cobrar</i>	180	160
<i>Bienes de Cambio</i>	270	200
<b>Activo Corriente</b>	<b>465</b>	<b>400</b>
<b>Bienes de Uso (a)</b>	<b>380</b>	<b>350</b>
<b>Activo Total</b>	<b>845</b>	<b>750</b>
<i>Cuentas por Pagar</i>	90	70
<i>Deuda Financiera de Corto Plazo</i>	40	35
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>130</b>	<b>105</b>
<b>Deuda Financiera de Largo Plazo</b>	<b>300</b>	<b>255</b>
<b>Pasivo Total</b>	<b>430</b>	<b>360</b>
<i>Capital</i>	130	130
<i>Utilidades Retenidas</i>	285	260
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>415</b>	<b>390</b>
<i>* Desglose del rubro Bienes de Uso</i>		
<i>Planta y Equipos Brutos</i>	680	600
<i>Amortización Acumulada</i>	(300)	(250)
<b>Bienes de Uso (netos)</b>	<b>380</b>	<b>350</b>

	2010	2009
Ventas Netas	1500	1435
Costo de Ventas sin Amort.	(1.320)	(1.261,70)
Utilidad Bruta	180	173,30
Gastos de Administración sin Amort.	-----	-----
Gastos de Comerc. sin Amort.	-----	-----
<b>EBITDA</b>	<b>180</b>	<b>173,3</b>
Depreciaciones/Amortizaciones	(50)	(40)
EBIT o Utilidad de Operación Neta	130	133,3
Intereses	(40)	(35)
Utilidades antes de Impuestos	90	98,3
Impuestos (40%)	(36)	(39,3)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>54</b>	<b>59</b>
<i>Se distribuyen dividendos</i>	<i>(29)</i>	<i>(27)</i>
<i>Adición a las Utilidades Retenidas</i>	<i>25</i>	<i>32</i>

- Determine el flujo de caja generado por los activos
- Calcule el flujo de caja dirigido a los acreedores
- Calcule el flujo de caja dirigido a los accionistas
- Verifique los resultados obtenidos en los puntos a), b) y c) a través del Modelo de Flujos de Caja Incrementales. (FCA=FCD +FCC)

Rta.: a) FCA \$19; b) FCD \$(10); c) FCC \$29; d) \$19 = \$(10) + \$29

4. En base a la información que se detalla a continuación determine el flujo de caja del activo, el destinado a accionistas y a los acreedores de una empresa que el último ejercicio tuvo ventas por \$12.800; costos \$9.500; depreciaciones \$1.900; intereses \$450; dividendos \$500; tasa impositiva 34%; en activos fijos ha comprado por \$3.000 y vendido \$500; incrementó su capital de trabajo en \$536; no modificó su deuda financiera y se emitieron acciones por \$1.009. Todos los datos están expresados en miles de pesos.

*Rtas.: a) FCA: -\$59; b) FCD: \$450; c) FCE: -\$509*

5. Ud. cuenta con los siguientes datos extraídos del último balance de la empresa HW S.A.: Ebit \$1.170.000; intereses \$43.000; amortizaciones \$230.000; la tasa impositiva es del 30% y retiene el 85% de sus utilidades. También se sabe ha comprado activos fijos por \$1.000.000 y vendido maquinaria en desuso por \$720.000; también aumentó los inventarios en \$442.750; canceló deuda de largo plazo por \$161.674 y rescató acciones por \$16.141. Calcule el flujo de caja de la empresa y cómo fue distribuido.

*Rta.: a) FCA: \$339.150; b) FCD: \$204.674; c) FCE: \$134.476*

6. Calcule los flujos de caja del activo, a los acreedores y accionistas de una empresa que ha registrado ventas por \$6.550.000 con un costo del 80%; tiene una deuda de \$750.000 por la que paga un 9% de interés anual, la tasa impositiva es del 35%; ha comprado activos fijos por \$897.500; las amortizaciones del período fueron \$497.500 y desinvertido en capital de trabajo \$217.250; emitió deuda financiera por \$158.326; pagó dividendos por \$464.880 y emitió acciones por 5.054.

*Rta.: Flujo de caja del activo: \$369.000; Flujo de caja destinado a los Acreedores: \$ -90.826; Flujo de caja destinado a los Accionistas: \$459.826*

7. Dados los estados contables de una compañía, determinar los flujos de caja provenientes del activo, los flujos de efectivo destinados a accionistas y a acreedores y explicar su significado.

	2009	2008
ACTIVO CORRIENTE	19.000	18.000
ACT. NO CORRIENTE NETO	77.000	55.000
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>96.000</b>	<b>73.000</b>
PASIVO CORRIENTE	40.000	28.000
PASIVO NO CORRIENTE	30.000	22.000
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>70.000</b>	<b>50.000</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>26.000</b>	<b>23.000</b>
Ventas	55.000	
Costo de Ventas	25.000	
Resultado Bruto	30.000	
Depreciación	7.000	
<b>Res. Antes I e I</b>	<b>23.000</b>	
Intereses	5.500	
Resultado Imponible	17.500	
Impuestos	6.125	
<b>Resultado Neto</b>	<b>11.375</b>	
Dividendos	9.550	

*Rta.: Flujo proveniente de activos: \$5.875; Flujo destinado a acreedores: -\$2.500; Flujo destinado a Accionistas: \$8.375*

8. **TRITON INC.** ha registrado durante el último ejercicio (en miles de \$) ventas por \$540.000, con un costo de \$216.000, amortizaciones por \$95.000, pagó \$60.000 de intereses y 35% de impuestos. El activo no corriente bruto se mantuvo constante y se aumentó el stock en \$60.000, también se emitieron nuevos bonos por \$16.000, el patrimonio neto pasó de \$955.000 a \$904.000 y las utilidades retenidas acumuladas de \$83.300 a \$102.850 al final del período. Calcule el flujo de caja del activo y el destinado a los accionistas y a los acreedores. (*Este ejercicio tiene su continuación en las guías de la unidad 4 y la 5*)

*Rta.: F.C. Activos: \$204.850; F.C. Acreedores: \$44.000; F.C. Accionistas: \$160.850*

9. Se cuenta con los siguientes datos del estado patrimonial de una empresa:

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Activo Corriente	1.900	1.450
Activo no Corriente	4.675	4.875
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>6.575</b>	<b>6.325</b>
Pasivo Corriente	400	456
Pasivo no Corriente	1.175	1.254
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.575</b>	<b>1.710</b>
Capital	4.615	4.615
Utilidades Retenidas	385	0
<b>Total P. NETO</b>	<b>5.000</b>	<b>4.615</b>

Se sabe además que las ventas del período fueron de \$6.000, siendo su costo el 60% del valor de venta; que las depreciaciones ascendieron a \$200; que los impuestos a las ganancias son del 40% y que se han pagado intereses por la deuda de largo y mediano plazo por \$300. Calcule el FCA, FCD y FCE.

*Rta.: FCA = \$1.134; FCE = \$755; FCD = \$379*

10. Se cuenta con los siguientes datos del estado patrimonial de una empresa:

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Activo Corriente	1.100	1.030
Activo no Corriente	7.200	7.500
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>8.300</b>	<b>8.530</b>
Pasivo Corriente	700	750
Pasivo no Corriente	6.100	5.300
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6.800</b>	<b>6.050</b>
Capital	1.500	2.480
Utilidades Retenidas	0	0
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.500</b>	<b>2.480</b>

Determine cuánto se ha pagado en concepto de **dividendos** a los accionistas, sabiendo que las ventas fueron de \$5.400, los costos de \$3.200, las depreciaciones de \$150, el resultado neto del período de \$1.316, los intereses \$170 y la alícuota de impuestos es 30%. Analizando los flujos de caja de la empresa, ¿qué puede afirmar acerca del destino de lo producido por ésta?

*Rta.: Dividendos = \$1.316; Flujo para acreedores: (630); Flujo para accionistas: 2.296*

11. Calcule el flujo de caja del activo, el destinado a los acreedores y a los accionistas basándose en los siguientes datos:

	2015	2014		2015
Activo Corriente	\$ 2.100.000	\$ 2.360.000	Ventas	\$ 6.550.000
Activo No Corriente	\$ 3.980.000	\$ 3.580.000	CMV	80%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 6.080.000</b>	<b>\$ 5.940.000</b>	Amortización	\$ 497.500
Pasivo Corriente	\$ 1.857.250	\$ 1.900.000	EBIT	\$ 812.500
Pasivo No Corriente	\$ 750.000	\$ 591.674	Intereses	\$ 67.500
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 2.607.250</b>	<b>\$ 2.491.674</b>	Impuestos	\$ 260.750
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>\$ 3.472.750</b>	<b>\$ 3.448.326</b>	Dividendos	96%

*Rta.: Flujo del activo: \$369.000; Flujo a los Acreedores: \$ -90.826; Flujo a los Accionistas: \$459.826*