



UNIVERSIDAD  
NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
NICARAGUA,  
MANAGUA  
UNAN - MANAGUA

Facultad de ciencias económicas  
Departamento de administración de empresas

Tema

Administración financiera

Subtema

Panoramica de la financiación empresarial como análisis a las tomas de decisiones  
para la planeación a largo plazo

Seminario de graduación para optar al título de licenciados en administración de  
empresas

Autores

Br. Amy Lorena Espinoza Zamora  
Br. Elena Aracely González Saénz  
Br. Manuel Alejandro Palacios Martínez

Tutor

M.A.E. José Javier Bermúdez

Managua, octubre 2021

## Índice

Dedicatoria .....	i
Agradecimiento .....	iv
Valoración del docente (carta aval).....	vii
Resumen .....	viii
Introducción.....	1
Justificación.....	3
Objetivos .....	4
Capítulo uno: Función y área del conocimiento de las finanzas .....	5
1.1. La función financiera en la organización empresarial.....	6
1.1.1. Origen de las finanzas .....	9
1.1.2. Las finanzas en la empresa.....	9
1.1.3. Funciones financieras.....	13
1.2. Objetivos y políticas financieras.....	16
1.3. Decisiones que se apoyan en el análisis financiero .....	17
1.4. Proceso de análisis financiero .....	17
1.5. Herramientas de análisis financiero.....	18
1.5.1. Análisis de ratios o razones.....	19
1.5.2. Análisis vertical .....	21
1.5.3. Análisis horizontal.....	22
1.6. Las finanzas como área del conocimiento y su evolución histórica.....	23
1.6.1. El árbol de la economía .....	24
1.6.2. Las finanzas y su relación con otras áreas del conocimiento .....	25
1.6.3. Las divisiones de las finanzas .....	26

Capitulo dos: Importancia de la administración financiera .....	27
2.1. La importancia de la administración financiera en la toma de decisiones .....	27
2.1.1. Tipos de decisiones .....	28
2.1.2. Decisiones en la evaluación de proyectos de inversión .....	28
2.1.3. Relación entre los criterios de decisión y objetivos de la empresa. ....	30
2.2. El Administrador financiero .....	31
2.2.1. Funciones de un administrador financiero.....	33
2.2.2. Riesgo y rendimiento .....	33
2.2.3. Oportunidades específicas de inversión .....	34
2.2.3.1. Determinación del costo capital .....	35
2.3. Diagnóstico empresarial .....	36
2.3.1. Importancia del diagnóstico empresarial .....	36
2.3.2. Tipos de diagnóstico empresarial .....	37
2.3.3. Ventajas del diagnóstico empresarial.....	38
2.3.4. Procedimiento del diagnóstico empresarial.....	38
2.4. Aspectos mínimos a evaluar en el diagnóstico.....	40
Capitulo tres: Panorámica de la financiación empresarial .....	44
3.1. Pautas de financiación empresarial.....	45
3.2. ¿Se apoyan excesivamente las empresas en los fondos internos? .....	47
3.3. ¿Ha cambiado la estructura de capital? .....	48
3.4. Acciones ordinarias.....	49
3.5. Propiedad de la empresa.....	50
3.6. Procedimientos de votación y el valor de los votos .....	52
3.7. Capital disfrazado .....	54
3.8. Las diversas formas de deuda.....	55

3.9. La variedad es la salsa de la vida.....	56
3.10. Mercados e instituciones financieras .....	57
3.11. Instituciones financieras.....	58
Capitulo cuatro: Planeación financiera a largo plazo y su crecimiento .....	59
4.1. ¿Qué es la planeación financiera? .....	60
4.2. El crecimiento como una meta de la administración financiera.....	60
4.3. Dimensiones de la planificación financiera .....	61
4.4. Proceso de la planeación financiera .....	62
4.5. Insumos de la planeación financiera.....	62
4.6. Modelos de la planeación financiera.....	63
4.6.1. Algunas advertencias concernientes a los modelos de planeación financiera .....	64
4.7. Elementos del modelo .....	65
4.8. Financiamiento externo y crecimiento .....	66
4.8.1. Fondos externos requeridos (FER) y su crecimiento .....	66
4.8.2 Política financiera y crecimiento .....	70
4.9. Rubros del estado económico .....	74
4.10. Rubros del balance .....	75
4.11. Bienes de uso .....	75
4.12. Deuda financiera.....	76
Conclusión .....	77
Bibliografía .....	78

## **Dedicatoria**

El presente trabajo investigativo es dedicado.

A mi familia, ya que me han apoyado a cumplir mis estudios de profesionalización con mucho cariño y paciencia. En especial a mi tía y abuela, son como mis madres que están pendientes de mi salud y bienestar en todo momento.

A los docentes, por formar parte total e indispensable de la formación integral y profesional de mi persona en el tiempo transcurrido.

Br. Manuel Alejandro Palacios Martínez

## **Dedicatoria**

A DIOS, por darme la vida y la sabiduría a pesar de las adversidades que mantiene este año 2021, al poder llegar a finalizar mis estudios superiores.

A mis padres que son las personas más especiales que ayudaron en todo al estar pendiente de mi formación profesional y son el motor de mi vida para darme el ánimo y entusiasmo que requería, ya que mi padre no pudo verme finalizar, me lleno de gozo que él siempre estuvo conmigo.

A mi familia en especial a mi esposo, mis hermanas, sobrinos y cuñados que estuvieron ahí ofreciéndome sus conocimientos, su tiempo pacientemente esperando este gran día al motivar para llegar a la meta profesional.

Br. Elena Aracely González Sáenz

## Dedicatoria

A Dios sobre todas las cosas, que es el que me sostiene y levanta, quien me llena de paz y seguridad cuando a punto de caer he estado, por ello con todo el amor dedico este triunfo a mi padre celestial.

A mi madre que, con su amor, palabras de aliento y apoyo incondicional no me dejaba decaer, para que ante cualquier adversidad siguiera adelante cumpliera una de mis metas y sueños.

Br. Amy Lorena Espinoza Zamora

## **Agradecimiento**

Agradecer principalmente a todas las personas que hicieron posible la realización de presente informe investigativo:

A mis padres por el apoyo incondicional en mis estudios universitarios sin su ayuda este logro no hubiese sido posible.

A todos los maestros que han brindado todos sus conocimientos a lo largo de todos estos años en las distintas áreas que componen la carrera de administración de empresas y en especial al tutor M.A.E. José Javier Bermúdez que ha facilitado y explicado a detalle todos los aspectos de fondo y forma concernientes al informe de Seminario de graduación.

A mis compañeros de trabajo por ayudarme a sacar adelante este proyecto, con entereza, dedicación y responsabilidad.

Br. Manuel Alejandro Palacios Martínez

## **Agradecimientos**

A nuestro buen presidente comandante Daniel Ortega por ayudarnos siempre en tener como prioridad la educación sin restricciones sin la cual no es posible el desarrollo de muchos profesionales en diferentes carreras de modo que todos podamos tener un futuro digno y otorgar la contribución de la autonomía financiera, orgánica y administrativa de educación superior a la universidad, porque así pude gestionar llevando a cabo la responsabilidad de mis gastos en ahorrándome y tener el honor en estudiar en esta universidad de mucho prestigio.

A mis docentes de la carrera por sembrar ese granito de sabiduría y miembros de maestros de esta institución universitaria que son muy inteligentes, dando todas sus herramientas necesarias para darnos, capaces de enseñar y dar sus capacidades obteniendo admiración así ellos y tuve la gran bendición de poder tener excelentes maestros en el trascurso de la carrera.

A mi tutor: M.A.E. José Javier Bermúdez por el tiempo dedicación y paciencia en la elaboración de seminario de graduación.

Br. Elena Aracely González Sáenz

## **Agradecimientos**

A Dios por ser mi luz y guía durante todo este tiempo porque cuando me caí en el transcurso de este arduo camino me ayudo a seguir adelante, por darme la fe y creer en mí misma sin el nada de esto fuera posible, a mis padres que de una u otra manera fueron participes en el transcurso de mi carrera, brindándome su cariño y apoyo incondicional, a los docentes que compartieron sus conocimientos.

Al M. A. E José Javier Bermúdez como tutor hizo posible la elaboración y conclusión de este trabajo de manera exitosa. A mis hermanas que siempre con sus consejos me brindaron su ayuda.

Br. Amy Lorena Espinoza Zamora



Facultad de ciencias económicas

Departamento de administración de empresas

### **Valoración del docente (carta aval)**

En cumplimiento del Artículo 49 del REGLAMENTO PARA LAS MODALIDADES DE GRADUACION COMO FORMAS DE CULMINACION DE LOS ESTUDIOS, PLAN 2013, dice:

El Docente Tutor realizará evaluaciones sistemáticas tomando en cuenta la Participación y desempeño del estudiante, informe de avance y la calidad de la propuesta de investigación. Esta evaluación tendrá un valor de 50 puntos de la nota final que deberá ser entregada al Director de Departamento, una semana previa al acto de defensa del Seminario de Graduación.

El suscrito Instructor de Seminario de Graduación sobre el tema general de “**ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**” hace constar que los bachilleres: **Amy Lorena Espinoza Zamora, Carnet No. 15-01166-0, Elena Aracely González Sáenz, Carnet No. 12-20245-5 y Manuel Alejandro Palacios Martínez, Carnet No. 17-20004-6**, han culminado satisfactoriamente su trabajo sobre el subtema **Panorámica de la financiación empresarial cómo análisis a las tomas de decisiones para la planeación a largo plazo**, obteniendo las bachilleras **Espinoza Zamora, González Sáenz** y el bachiller **Palacios Martínez**, la calificación de **44 (CUARENTA Y CUATRO) PUNTOS respectivamente**.

Dado en la ciudad de Managua a los 11 días del mes de Octubre del año 2021

---

**M.A.E. José Javier Bermúdez**  
**INSTRUCTOR**

## Resumen

El presente trabajo documental de seminario de graduación tiene por tema, administración financiera y subtema la panorámica de la financiación empresarial como análisis a las tomas de decisiones para la planeación a largo plazo.

El objetivo general del informe es referir la panorámica de la financiación empresarial como análisis a las tomas de decisiones para posibles decisiones estratégicas en el mercado competitivo de las organizaciones de bienes y servicios.

La base teórica que sustenta este informe corresponde a la función y área del conocimiento de las finanzas; es el conglomerado de las herramientas, políticas y objetivos necesarios para encaminar por buen rumbo a la empresa. Así mismo la importancia de la administración financiera a través del diagnóstico continuando con la panorámica de la financiación empresarial; sus pautas, acciones ordinarias y la propiedad de la empresa, de esta manera culminando con la planeación financiera a largo plazo y su crecimiento; las dimensiones, procesos e insumos.

La metodología empleada para la realización de este informe fueron la lectura y recolección de documentación bibliográfica basada en la administración financiera, así mismo aplicando las normas APA sexta edición Javeriano. Aplicación de la rubrica de seminario de graduación, así como también el cumplimiento de la estructura del informe según normativa de modalidad de graduación de la UNAN- Managua.

Los principales términos descriptores del seminario son la introducción, justificación, objetivos del informe, desarrollo teórico, conclusiones y bibliografía.

## Introducción

El presente trabajo documental de seminario de graduación tiene por tema administración financiera y como subtema la panorámica de la financiación empresarial como análisis a las tomas de decisiones para la planeación a largo plazo.

El informe en cuestión se realiza para brindar información sintetizada que aporte al mejoramiento de la rentabilidad de las empresas. Además, permite tomar decisiones adecuadas relacionadas a la planeación financiera como son las inversiones en el corto y largo plazo, la administración del capital de trabajo y los mercados financieros.

El objetivo general del informe es referir la panorámica de la financiación empresarial como análisis a las tomas de decisiones para posibles decisiones estratégicas en el mercado competitivo de las organizaciones de bienes y servicios.

De esta forma para el cumplimiento del objetivo de la temática antes mencionado, el informe está estructurado teóricamente de la siguiente manera:

Capítulo uno: Establece la función y área del conocimiento de las finanzas; en esta área se plantean objetivos, políticas financieras, decisiones que se apoyan al análisis financiero, proceso; detalla las herramientas de análisis, las finanzas como área del conocimiento y su evolución histórica.

Capítulo dos: Detalla la importancia de la administración financiera en la toma de decisiones, define al administrador financiero, propuesta que determinan el diagnóstico empresarial y aspectos mínimos a evaluar.

Capítulo tres: Panorámica de la financiación empresarial, pautas, cuestiona ¿Se apoyan excesivamente las empresas en los fondos internos?, ¿Ha cambiado la estructura de capital?, contiene acciones ordinarias, propiedad de la empresa, procedimientos de votación y el valor de los votos, capital disfrazado, las diversas formas de deuda, la variedad es la salsa de la vida, mercados e instituciones financieras e Instituciones financieras.

Capítulo cuatro: Abarca la planeación financiera a largo plazo y su crecimiento; detalla ¿Qué es la planeación financiera?, el crecimiento como una meta de la administración financiera, detalla las dimensiones de la planificación financiera, insumos, Modelos, elementos del modelo, financiamiento externo y crecimiento, rubros del estado económico, rubros del balance, bienes de uso y deuda financiera.

## Justificación

El presente informe es de carácter bibliográfico con tema administración financiera, se ha realizado con la finalidad de comprender los procedimientos y teorías básicas relacionadas a la panorámica de la financiación empresarial cómo análisis a las tomas de decisiones para la planeación a largo plazo. Esto con el motivo de identificar la importancia que tiene sobre las áreas de las empresas, teniendo en mente que de estas decisiones depende el futuro de las mismas. El análisis de los aspectos teóricos son indispensables para determinar las opciones que poseen los directivos para enfrentar las dificultades que se presentan día a día.

La aplicación de este trabajo es completamente teórico, servirá como guía para la planeación financiera a largo plazo que realizan las organizaciones en los procesos de toma de decisiones para cumplir con sus objetivos empresariales, reducir las amenazas financieras y mejorar las tasas de rendimiento.

La metodología expuesta en la presentación de esta investigación, es según normativa de seminario de graduación de la UNAN- Managua, así como también la aplicación de las normas APA sexta edición Javeriano reglamentado por el departamento de administración de empresas, servirá como guía metodológica para profesionales, estudiantes y público en general que tengan interés consultar del tema.

## Objetivos

### Objetivo general

Referir la panorámica de la financiación empresarial como análisis a las tomas de decisiones para posibles decisiones estratégicas en el mercado competitivo de las organizaciones de bienes y servicios.

### Objetivos específicos

1. Identificar la función y área del conocimiento de las finanzas, a través del análisis de objetivos, políticas y herramientas para la obtención de mejores resultados financieros.
2. Determinar la importancia de la administración financiera, tomando en cuenta al administrador y el diagnóstico financiero, para una óptima eficiencia en la toma de decisiones de financiamiento e inversión.
3. Describir la panorámica de la financiación empresarial a través de pautas de financiamiento, acciones ordinarias, propiedad de la empresa y diversas formas de deuda, para el establecimiento de criterios básicos de crecimiento en las organizaciones.
4. Explicar la planeación financiera a largo plazo y su crecimiento, con sus dimensiones e insumos, rubros del estado económico, balance y deuda financiera, para mayores tasas de rendimiento en la empresa.

## Capítulo uno: Función y área del conocimiento de las finanzas

Roldan (2017) afirma que “La función principal de las finanzas es fomentar las actividades y el crecimiento, captando los recursos necesarios para gestionar prudentemente el riesgo para proteger los resultados de la empresa”. Además, con ello se asegura la liquidez y la solvencia para cubrir sus obligaciones financieras (párr.1).

Las finanzas corresponden a un área de la economía que estudia la obtención y administración del dinero y el capital, es decir, los recursos financieros. Estudia tanto la obtención de esos recursos (financiación), así como la inversión y el ahorro de los mismos.

Estudia cómo los agentes económicos (empresas, familias o Estado) deben tomar decisiones de inversión, ahorro y gasto en condiciones de incertidumbre. Al momento de elegir, los agentes pueden optar por diversos tipos de recursos financieros tales como: dinero, bonos, acciones o derivados, incluyendo la compra de bienes de capital como maquinarias, edificios y otras infraestructuras. Ver diferencia entre ahorro e inversión.

Los intermediarios financieros son los agentes dedicados a poner en contacto las dos partes de las finanzas, los ahorradores y los que necesitan financiación. Además, ayudan a controlar los ingresos y gastos, tanto al Gobierno, a las empresas, como a cada uno de nosotros. Tener un buen control de las finanzas nos permite gestionar mejor nuestros recursos, conociendo al detalle todos los ingresos y gastos, para tener un mayor control sobre ellos mismos. Áreas de estudios de las finanzas; las finanzas estudian una amplia gama de transacciones relacionadas con la administración óptima de los recursos financieros.

Entre las áreas de estudio de las finanzas destacan.

1. El estudio de la rentabilidad de las inversiones: Cuándo es conveniente o no invertir en un proyecto o cómo elegir entre varios proyectos.
2. Cómo manejar adecuadamente el endeudamiento: Mantener el endeudamiento bajo control y aprovechar sus beneficios para crecer en el futuro.

3. Mantener bajo control las variaciones del valor del dinero en el tiempo: Controlar la pérdida de valor del dinero en escenarios con inflación.
4. La determinación de los precios de los activos tangibles e intangibles: Valorar los bienes en función de su riesgo y tasa esperada de retorno (ver por ejemplo TIR).

Los tipos de finanzas, las finanzas pueden dividirse en cuatro grandes grupos.

1. Finanzas corporativas: Se enfoca al estudio de la obtención y administración de los recursos de las empresas. Entre sus áreas de estudio se encuentran: en qué proyectos productivos se debe invertir, cuando repartir dividendos y cuáles son las opciones de financiación óptimas.
2. Finanzas personales: Se refiere al estudio de la obtención y administración de los recursos de las familias o individuos. Entre sus áreas de estudio se encuentran: cómo elegir una carrera o profesión rentable, el manejo óptimo del ingreso laboral y el endeudamiento. La toma de decisiones de inversión y ahorro (como, por ejemplo, cuándo comprar una casa o dónde poner nuestros ahorros).
3. Finanzas públicas: Trata del estudio de la obtención y gestión de los recursos financieros de las instituciones del Estado. Entre sus áreas de estudio se encuentran: la obtención de recursos a través de impuestos, inversión en proyectos públicos rentables, elección de los mecanismos de redistribución de los recursos y el manejo apropiado del déficit y superávit gubernamental.
4. Finanzas internacionales: Se refiere al estudio de las transacciones financieras a nivel internacional. Entre sus áreas de estudio se encuentran: el endeudamiento en el extranjero, los efectos de la fluctuación del tipo de cambio en la rentabilidad y los movimientos de capital extranjero (Roldan, 2017). párr. 2-8.

### **1.1. La función financiera en la organización empresarial**

La administración del efectivo comprende el manejo del dinero de la organización y obtener así la mayor disponibilidad de efectivo y el máximo de ingresos por intereses sobre cualquier fondo que no se esté utilizando.

La función comienza cuando un cliente extiende su cheque para pagarle a la organización una cuenta por cobrar; la función termina cuando un proveedor, un empleado o el gobierno obtiene fondos cobrados por la organización para el pago de una cuenta por pagar.

Por lo general la tesorería o la gerencia financiera de una organización administra el efectivo. El presupuesto de efectivo, útil para el proceso, suele ser una proyección mensual de los ingresos y las deudas. El presupuesto de efectivo indica la posible disponibilidad del mismo en relación tanto como el momento como la magnitud. En otras palabras, dice cuanto efectivo es probable que se tenga, cuando y durante cuánto tiempo.

Es necesario obtener informes frecuentes, de preferencia de forma diaria o incluso con más frecuencia, sobre los saldos de efectivo en cada cuenta de banco, sobre el efectivo pagado, sobre los saldos diarios promedios y sobre la situación en valores realizables de la organización, así como un informe detallado de los cambios en esta posición. Toda la información es esencial si la empresa desea administrar su efectivo de modo eficiente (S.N., 2012, págs. 1-2).

Las cantidades de dinero necesario o excedente puede ser controlables y administradas con un registro llamado “Flujo de Efectivo”. Este registro, más que cualquier cálculo de ganancias, es la herramienta más sencilla de llevar, la más útil para controlar la empresa y la menos utilizada en la práctica por los empresarios de micro y pequeñas empresas.

Los expertos la llaman el “volante” de la empresa. Comúnmente llamada hoja de “Programación y Presupuestos”, la hoja de “Flujo de Efectivo” tiene columnas que representan períodos, los que comúnmente son semanas, quincenas o meses (según se presenten los movimientos de dinero) y consta de un renglón llamado “Saldo Inicial”, un apartado de “Entradas” y otro de “Salidas”, finalmente un renglón llamado “Saldo Final”.

Con esta herramienta elaborada periódicamente y proyectada a períodos futuros, no se necesita tener una “bola mágica” para predecir el futuro cercano, y mejor aún, para tomar decisiones con anticipación y no caer en incumplimiento de compromisos vitales como la nómina, rentas o pagos de proveedores, o peor aún, en una descapitalización de la empresa tal, que le impida seguir operando.

Existe también en la práctica la confusión entre el cálculo de las utilidades y las “ganancias”. Comúnmente, el cálculo de la ganancia es entendido como la diferencia superior entre las Ventas y todos los Costos y Gastos. Ya sea llamada Ganancia o Utilidad, lo complicado no es hacer una resta correcta, lo interesante es utilizar los conceptos correctos de Ventas, Costos y Gastos en dicho cálculo. En principio de cuentas, las “Entradas” regularmente son confundidas con las Ventas.

Los períodos de la Ventas no son siempre los mismos que los de las Entradas del Efectivo, por lo que es común confundir por el empresario una época de altas Ventas con una época de recuperación de créditos otorgados con anterioridad. La Venta es considerada como tal, desde el punto de vista financiero, en el momento en que se crea el compromiso de las partes, ya sea vía la generación de una factura, la entrega del producto o servicio, la firma de un contrato o pagaré, o bien, el pago en efectivo o cheque.

Ahora bien, si la Venta debe ser considerada dentro de los cálculos financiero en el período en la que se realizó, también debe ser enfrentada contra los Costos y Gastos que contribuyeron a generarla en ese mismo período, con base en la misma naturaleza de las Ventas, para poder determinar con certidumbre la utilidad del período.

Los períodos de Costos y Gastos tampoco son siempre los mismos que los de las Salidas del Efectivo. Cabe aclarar que el error más recurrente en este sentido es la omisión de los conceptos de Sueldos del Administrador, rentas no pagadas (De activos regularmente prestados a la empresa por sus dueños, familiares o conocidos y utilizados en las operaciones), las depreciaciones de los activos propiedad de la empresa.

Es hasta después de integrar todos los datos anteriores, aislados por períodos, cuando se tiene un cálculo real y certero de las utilidades de la empresa, un cálculo que refleja el desempeño financiero de la empresa. En este contexto se encuentra la función financiera de la empresa en la organización empresarial, y justamente a esta problemática se enfrenta día a día (S.N., 2005, págs. 17-19).

### **1.1.1. Origen de las finanzas**

El origen de las finanzas la podemos ubicar en área de la economía que estudia el funcionamiento de los mercados de dinero y capitales, las instituciones que operan en ellos, las políticas de captación de recursos, el valor del dinero en el tiempo y el coste del capital. Las finanzas también se entienden en un sentido estricto como Hacienda Pública, Tesoro Público, Erario; por ejemplo, Ministerio de Economía y Finanzas.

En sus inicios las finanzas se entendieron como economía empresarial, lo que en la actualidad se define como Microeconomía o las finanzas de la empresa que a la vez se definen como parte de la ciencia económica dedicada al estudio de las unidades económicas fundamentales (unidades económicas de producción o empresas y unidades económicas de consumo o familias), así como de los distintos mercados y de los precios que en ellos se forman, de los distintos comportamientos que tienen los participantes en ellos, etc. (S.N., 2005, pág. 21).

### **1.1.2. Las finanzas en la empresa**

Robles (2012) afirma que “Una organización que realiza una buena administración financiera coopera para alcanzar su objetivo principal y para su éxito en el mercado empresarial”. La administración financiera dentro de las organizaciones significa alcanzar la productividad con el manejo adecuado del dinero, y esto se refleja en los resultados (utilidades), maximizando el patrimonio de los accionistas (pág.12).

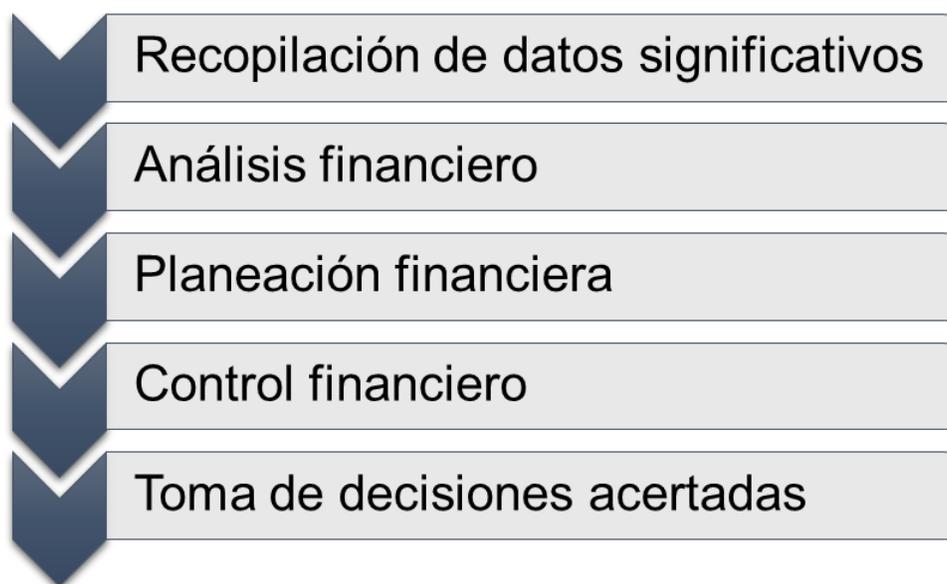
La administración financiera se asocia con los siguientes objetivos.

1. Obtención de los fondos para el desarrollo de la empresa e inversiones. Las organizaciones deben generar flujos propios de efectivo para que puedan desarrollarse.
2. Inversión en activos reales (activos tangibles como inventarios, inmuebles, muebles, equipo, etcétera).
3. Inversión en activos financieros (cuentas y documentos por cobrar).

4. Inversiones temporales de aquellos excedentes que se obtengan de efectivo: Cuando la empresa ha tomado los recursos necesarios para desarrollar inversiones en diferentes instrumentos en instituciones financieras.
5. Coordinación de resultados (reinversión de las utilidades y reparto de utilidades). La política de dividendos es fundamental en una organización para establecer las normas y reglas de lo que se hará con las utilidades obtenidas en la organización.
6. Administración del capital de trabajo, con la finalidad de disponer de recursos monetarios a corto plazo; disponibilidad para cumplir con las obligaciones menores a un año.
7. Presentación e interpretación de información financiera. La información financiera es la base de las finanzas para la toma de decisiones de una manera acertada, ya que se realiza un análisis cuantitativo para determinar las áreas de oportunidad de las organizaciones.

Para lograr los objetivos planteados anteriormente, la administración financiera aplica técnicas, observar la figura 1.1. donde se detalla de acuerdo al siguiente proceso.

Figura: 1.1. Proceso de planificación financiera



Fuente: (Robles, 2012, pág. 14).

Recopilación de datos significativo, técnica utilizada dentro de la administración financiera que pretende reunir toda la información necesaria como antecedentes, datos, conceptos y cifras importantes, de manera interna y externa, que de manera oportuna y veraz permitan tomar decisiones en relación a los objetivos planteados inicialmente o que permitan visualizar las operaciones a realizar.

Análisis financiero, es una técnica de las finanzas que tiene por objeto el estudio y evaluación de los eventos económicos de todas las operaciones efectuadas en el pasado, y que sirve para la toma de decisiones para lograr los objetivos preestablecidos.

Planeación financiera, técnica de la administración financiera con la cual se pretende el estudio, evaluación y proyección de la vida futura de una organización u empresa, visualizando los resultados de manera anticipada.

Control financiero. Técnica de la administración financiera que tiene por objeto asegurarse que se lleven a cabo todas las operaciones planteadas inicialmente, de manera eficiente, evaluando de forma conjunta todas las cifras preestablecidas con las reales, para encontrar las desviaciones, deficiencias o fortalezas que ayuden al logro de los objetivos planteados.

Toma de decisiones, técnica de la administración financiera que tiene por objeto elegir la mejor alternativa relevante para la solución de problemas en la empresa y para el logro de objetivos preestablecidos, en condiciones de certidumbre, riesgo, conflicto o incertidumbre.

El administrador financiero debe tener una óptica diferente a la de un contador o un administrador, ya que debe enfocarse en el tratamiento de fondos y no en la acumulación de costos y gastos.

El tratamiento de fondos se refiere a analizar los fondos monetarios con los que cuenta al plazo que requiera la organización, ya que tiene obligaciones a corto, mediano y largo plazo; también observa que las inversiones se realicen en los plazos que requiere o necesite la empresa, y así obtener el mayor rendimiento, disponibilidad y eficiencia en el desarrollo de las operaciones de la empresa a través del manejo del dinero.

La acumulación de los costos y gastos se refiere a presentar la información contable en los estados financieros dando a conocer el resultado obtenido en un periodo determinado, sin que se conozca si existe o no, la disponibilidad del recurso monetario, observar la imagen 1.1. ya que explica y presenta la manera en la que se obtuvieron los resultados.

Imagen: 1.1. Ejemplo, estado de resultado

**LA EMPRESA "X" S.A.**

**ESTADO DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL 31 DE DICIEMBRE DEL 20XX.**

VENTAS.		\$	697,467.00	
AL CONTADO	\$	450,678.00		
A CRÉDITO	\$	246,789.00		
COSTO DE VENTAS		\$	313,860.15	
UTILIDAD BRUTA				\$ 383,606.85
GASTOS DE OPERACIÓN				
GASTOS DE VENTA		\$	97,465.00	
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN		\$	145,453.00	\$ 242,918.00
UTILIDAD DE OPERACIÓN				\$ 140,688.85
GASTOS FINANCIEROS				\$ 20,924.01
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS				\$ 119,764.84
IMPUESTOS 30%				\$ 35,929.45
UTILIDAD NETA				\$ 83,835.39

Fuente: (Robles, 2012, pág. 16).

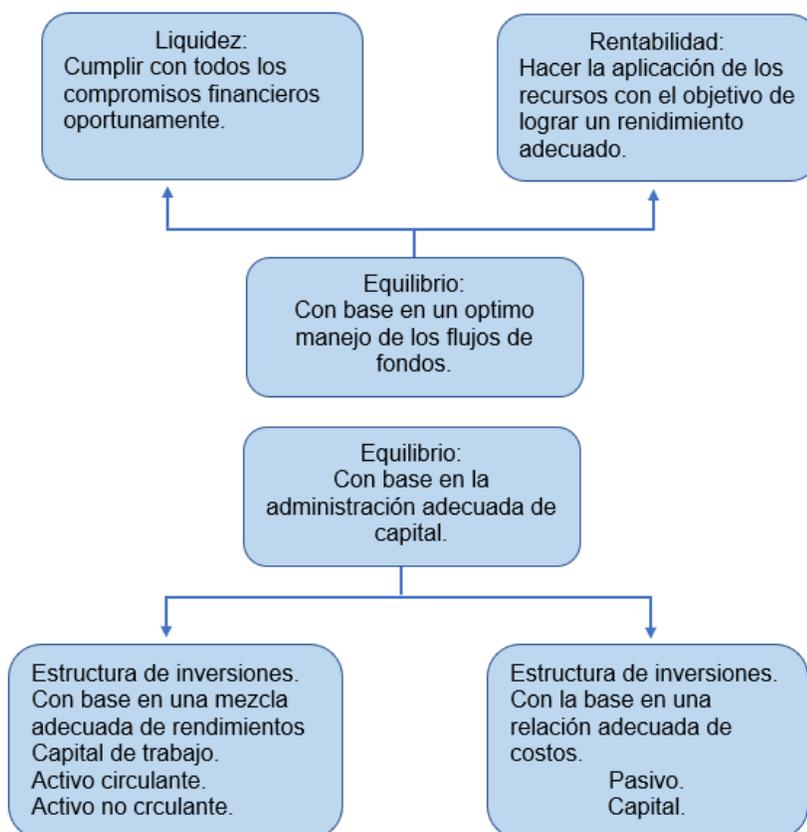
De acuerdo al método de acumulación, se presenta en el estado de resultados, la manera en que se obtiene la información financiera, presentando una utilidad neta, en este resultado se puede observar que es una buena empresa debido a que se obtienen ganancias. Al contrario, el tratamiento de fondos estudia si se contarán con los recursos financieros para solventar todos los gastos que se efectúan (Robles, 2012, págs. 12-16).

### 1.1.3. Funciones financieras

Robles (2012) define la función financiera como “La obtención y aplicación razonable de los recursos necesarios para el logro de los objetivos de la empresa u organización”. Dentro de la organización, los administradores financieros describen la administración financiera de acuerdo a sus funciones y responsabilidades, aunque cada empresa tiene objetivos y políticas específicas de manejo que las hace únicas (pág.17).

Las funciones de la administración financiera se refieren a visualizar el desarrollo de todas las operaciones a futuro, así como las inversiones que se puedan realizar en la organización con la finalidad de ser una empresa productiva, rentable y competitiva. Observar figura 1.2. muestra gráficamente la función financiera principal dentro de las organizaciones.

Figura: 1.2. Función financiera dentro las organizaciones



Fuente: (Robles, 2012, pág. 18).

La administración financiera de la empresa depende del equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad de la misma, y de la estructura que exista en relación a los activos y el pasivo. En la gráfica se puede observar que existe relación en el manejo de los fondos de efectivo para generar liquidez y realizar todas las operaciones necesarias de la empresa, y así cumplir con las obligaciones de una manera oportuna, lo cual generará utilidades a través del cumplimiento de los objetivos.

En la parte inferior de la gráfica se observa la relación que existe en la adecuada estructura que se debe tener en relación a las inversiones realizadas en los activos que deben generar una productividad para cumplir con las obligaciones externas e internas. La función primordial del administrador financiero es maximizar el patrimonio de los accionistas, y entre otras de sus funciones están las siguientes.

1. Administrar adecuadamente los activos de una empresa y fijar los niveles adecuados u óptimos de cada tipo de activo circulante, y decidir sobre los activos a invertir.
2. Administrar adecuadamente el pasivo y el capital de una empresa, para conocer el financiamiento más provechoso en los diferentes plazos y así disminuir costos.
3. Realizar el análisis y planeación financiera para conocer en donde se sitúa, y evaluar los requerimientos de producción, a través de los estados financieros.
4. Conocer las fuentes de financiamiento a corto, mediano y largo plazo, así como las tasas de interés que se generan a buscar los financiamientos en los montos necesarios y al más bajo costo.

Entre las responsabilidades más importantes del administrador financiero se encuentran las siguientes.

1. Coordinación y control de las operaciones: esta función se refiere a que el administrador financiero debe coordinarse con los responsables de los departamentos para asegurar que la empresa u organización opere de manera eficiente.

2. Realización del presupuesto y planeación a largo plazo: se refiere a realizar conjuntamente con los directivos o con los responsables de cada departamento, el presupuesto y la planeación a largo plazo, para presentar las estimaciones y pronósticos relacionados al futuro de la empresa en relación al manejo de los recursos monetarios.
3. Decisiones de inversión y financiamiento de bienes de capital e inventarios: se refiere al análisis de los activos que son productivos, y de indicadores financieros que demuestren donde se deben realizar las inversiones para generar las mayores tasas de rendimiento; crecimientos en ventas, así como inversiones en la planta, en equipos e inventarios, para que generen dinero y obtener sobrantes.
4. Administración de las cuentas por cobrar y el efectivo: Es muy importante esta función pues se refiere a analizar el capital de trabajo que debe tener una organización para que funcione perfectamente, sin que falte o sobre dinero, sino que exista el adecuado para cubrir todas las necesidades, por eso son importantes las cuentas por cobrar, ya que es el periodo de financiamiento para los clientes; en relación al estudio que se realice de las cuentas por cobrar será la tasa de rendimiento que se genere, para lograr establecer tiempos idóneos para tener cobros oportunos y no incrementar las tasas de cartera vencida.
5. Relación de los mercados financieros: en la actualidad, las grandes empresas buscan la manera de interactuar con el mercado financiero, donde el dinero se convierte más fácilmente en más dinero, aunque con mayor riesgo; sin embargo, es más atractivo para los grandes capitales transnacionales o como fuente de financiamiento para aquellas empresas que pretenden crecer.

Por lo tanto, el papel del administrador financiero es muy importante, debido a que las organizaciones lo que pretenden es obtener mayores ganancias (Robles, 2012, págs. 17-20).

## 1.2. Objetivos y políticas financieras

La política monetaria en Nicaragua tiene como principales objetivos, mantener controlada la inflación a través de su política cambiaria implementando un sistema de evaluación anual del 5% siendo esta la inflación esperada a nivel nacional y manteniendo como meta una inflación total de entre el 5% y el 7.5%.

El objetivo de la política monetaria de Nicaragua es el normal desenvolvimiento de los pagos externos e internos. Como sabemos Nicaragua posee un alto nivel de deuda interna y externa, para ser considerado un país apto para préstamos internacionales, inversiones entre otras, es necesario que este mantenga sus deudas tanto internas como externas en un nivel determinado.

El principal ejecutor de la política monetaria es el Banco Central de Nicaragua (BCN) quien a través de instrumentos como el encaje legal y las operaciones de Mercado Abierto buscan mantener un nivel de inflación óptimo para el país, además de coordinar la política monetaria y la política fiscal para alcanzar un mejor desarrollo económico del país.

Para ello vemos que la dominancia fiscal benévola, Finalmente en lo que se refiere al marco de conducción de la política monetaria, no se pueden mencionar el rol fundamental que ejerce la coordinación con la política fiscal. Así pues, para ello se desglosan las operatorias e instrumentos que esta política tiene Guadamuz y Paniagua (2015, págs. 36-37).

La administración financiera tiene por objetivos determinar las siguientes condiciones: Optimar los recursos financieros. - Restar la incertidumbre de la inversión. Lograr obtener los recursos necesarios para tener una operación eficiente y eficaz de la organización, asignando recursos según las necesidades y objetivos que tenga la empresa en el futuro. - “Minimizar los riesgos e incertidumbre en la inversión.” Además de “Maximización de la utilidad, del patrimonio y del valor neto actual de la Empresa” (Ceballos, Maria; Cuastuma, Belén y Moreno, Amparito, 2016, pág. 83).

### **1.3. Decisiones que se apoyan en el análisis financiero**

López (2021) afirma que “En forma habitual, la toma de decisiones requiere de una serie de antecedentes, uno de los cuales es el análisis financiero” (pág. 33).

Con el análisis financiero se busca decidir, entre otras cosas, acerca de.

1. La concesión o rechazo de una solicitud de financiamiento, ya sea en la forma de préstamo, crédito comercial, u otra.
2. Inversión en una empresa, lo cual puede ser en la forma de aporte, adquisición de acciones, la compra de institución, fusión con la misma, etc.
3. La decisión de cual fuente de financiamiento es más conveniente utilizar, ya sea préstamo, leasing, emisión de acciones u otras.
4. Concesión de contratos de largo plazo cuando se desea seguridad respecto de la capacidad del proponente para cumplir con la actividad.
5. Verificación del cumplimiento de políticas financieras cuando estas no estén bajo control directo del administrador financiero. Diagnóstico de la administración financiera de una empresa, como parte del diagnóstico estratégico de la misma (López, 2021, pág. 33).

### **1.4. Proceso de análisis financiero**

Es necesario destacar que no basta con disponer de los estados financieros, sino que es necesario conocer la empresa, el medio ambiente económico y su entorno inmediato.

Para realizar el análisis financiero, una vez conocido los antecedentes anteriores, se deben seguir el siguiente procedimiento.

1. Fijar clara y explícitamente el objetivo del análisis financiero. Se debe identificar la decisión que se desea apoyar y los aspectos específicos que se desea diagnosticar.
2. Establecer el horizonte de análisis. Como el análisis financiero se basa en información histórica se debe determinar hasta qué punto en el pasado se va a observar.

En general se debe observar un período que sea representativo de lo que se espera que ocurra en el futuro. Esto significa que las condiciones y aspectos principales que han ocurrido en el pasado se espera que prevalezca en el futuro.

3. Determinar y obtener los datos que serán necesarios para efectuar el análisis. Por ejemplo, los estados financieros, estadísticas de actividad, información de la industria, etc.
4. Refinar los datos de forma tal que sean comparativos y representativos de la realidad de la empresa. Por ejemplo, puede ser necesario indexar los estados financieros para que queden expresados en moneda de un mismo año.
5. Confeccionar los análisis que resuman los datos reunidos y que se orienten a establecer la información necesaria para cumplir el objetivo fijado inicialmente. (por ejemplo, cálculo de razones, estado de usos y fuentes, etc.)
6. Estudiar los análisis confeccionados en el punto anterior, siempre considerando el objetivo perseguido.
7. Emitir una conclusión razonada y fundamentalmente en los análisis confeccionados, que sea clara y explícitamente consistente con el objetivo fijado al análisis financiero.
8. Recomendación principal. El análisis financiero debe obligatoriamente concluir con una recomendación respecto de la decisión que el analista estime adecuada, con la fundamentación correspondiente.
9. Recomendaciones adicionales. Como resultado del análisis efectuado se pueden establecer otros puntos que requieran de acciones correctivas, las cuales deben explicitarse con las recomendaciones correspondientes. (López, 2021, pág. 34).

### **1.5. Herramientas de análisis financiero**

Existen una serie de herramientas mediante las cuales se pueden realizar los estados financieros. En esta sección se incluyen las más tradicionales.

1. Análisis de ratios y razones, corresponden a un conjunto de relaciones que se crean a partir de cuentas del balance, del estado de resultados o de ambos. Buscan establecer condiciones de rentabilidad, liquidez y endeudamiento.
2. Análisis vertical, este análisis busca determinar la estructura de activos, de pasivos y de resultados, y observar si existen cambios importantes a través del tiempo.
3. Análisis horizontal, este análisis busca determinar la evolución porcentual, a través de los años, de cada partida o línea del activo, del pasivo y del estado resultados. Se emplea en la forma de índice, asignándole al valor 100 al valor más antiguo.
4. Estado de Usos y fuente, este análisis busca determinar los movimientos netos de fondos (efectivo) durante cada año. Se busca establecer la proveniencia (fuentes) de los fondos y la utilización de los mismos (usos). Ambos tipos de movimientos se separan en corto y largo plazo y una forma de hacerlo es buscar explicar la variación del capital de trabajo (López, 2021, pág. 35).

#### **1.5.1. Análisis de ratios o razones**

Consiste en el cociente entre dos valores extraídos del Balance General, del Estado de Resultados o de ambos. Busca facilitar la interpretación de los estados financieros, resumiendo una gran cantidad de datos contenidos en estos informes.

Es importante destacar que ayudan a formular preguntas, pero no, necesariamente, a explicar situaciones detectadas. Dado lo anterior el análisis de ratios debe complementarse con otros estudios que den una explicación a las cifras observadas. ¿Cómo se forman las ratios? En general, se trata de relaciones lógicas que consideran las siguientes características.

1. Componentes relacionados. Ej. Ganancias/Inversión.
2. Valuación común Ej. Rotación inventario (numerador debe usar costo venta).
3. Funcionalmente relacionados (varían en forma conjunta. Por ejemplo, Ventas y Costo de Ventas).

Ratios de liquidez. este grupo de ratios busca determinar la relación entre recursos y compromisos de corto plazo. En general trata de establecer si los recursos que se convertirán en liquidez en el corto plazo son suficientes para cubrir las obligaciones a cumplirse en dicho período. Incluye un análisis de la calidad de los ítems del capital de trabajo en cuanto a la posibilidad real de convertir en efectivo y la exigibilidad de los pasivos.

Este grupo de ratios está compuesto de los siguientes indicadores.

1. Ratio de liquidez. Activo corriente/Pasivo corriente. Muestra de manera teórica si los recursos de corto plazo, son suficientes para cubrir las obligaciones (ratio superior a 1).
2. Prueba Ácida. (Activo Corriente-Existencias) /Pasivo Corriente. Dado que la existencia corresponde al recurso menos líquido, entre los activos corrientes, se elimina de este grupo de activos, situación que no corresponde cuando las existencias sean fácilmente vendibles (por ejemplo, combustible).
3. Días Cobro. Deudores/Venta diaria promedio IVA incluido. Busca determinar la liquidez de los deudores estableciendo cuanto se demora en promedio un peso de venta en convertirse en efectivo. Debe considerar todas las deudas de los clientes. Pierde validez cuando existe fuerte estacionalidad en las ventas.
4. Días Pago. Proveedores/Compra diaria promedio IVA incluido. Busca determinar la exigibilidad de los proveedores estableciendo cuanto se demora en promedio un peso de compra en convertirse en pago. Debe considerar todos los compromisos asumidos con los proveedores.
5. Días Bodega. Existencias/costo de venta diario. Busca determinar para cuantos días de venta alcanza la inversión en existencia. Debe considerar todos los ítems de existencia, incluso importaciones en tránsito si existieran. Pierde validez cuando existe estacionalidad en compras y/o en ventas.

6. Ciclo de Conversión a Efectivo.  $\text{Días cobro} + \text{Días Bodega} - \text{días Pago}$ . Busca determinar si la operación normal de la empresa es generadora de recursos o consumidora de estos, pues si este indicador es positivo, significa que la empresa demora más en vender y cobrar los bienes y servicios, que pagar por ellos, en consecuencia, consume efectivo, lo que implica que su problema financiero se resume en que debe decidir cómo financiar esos días de déficit.
7. El mismo análisis, pero al revés, se puede hacer cuando los días pago son mayores a la suma de días cobro y días bodega, pues en este caso, la empresa recibe el efectivo de la venta antes de que deba pagar a sus proveedores, por lo que se genera un superávit de efectivo en la empresa, o dicho de otra forma, indica que la empresa obtiene el efectivo antes de deba utilizarlo, por lo que “problema” es la inversión adecuada de estos.
8. Ratios de Endeudamiento: este grupo de ratios busca determinar la situación de endeudamiento global de la empresa considerando compromisos de corto y largo plazo y establecer la capacidad de la institución para afrontar las obligaciones financieras con terceros. En este sentido se considera tanto los intereses a ser pagados como asimismo la amortización del principal (López, 2021, págs. 35-38).

### **1.5.2. Análisis vertical**

Los estados financieros, además de indicar las cifras de las diversas cuentas que forman los activos, los pasivos o que explican el resultado, muestran una estructura. En el caso de los activos muestra cómo están conformados los usos o inversiones realizadas por la empresa. Dentro de esto se puede apreciar la estructura de corto y largo plazo y la conformación de cada uno de estos grupos. En el caso de los pasivos se refleja la estructura global de financiamiento en término de fondos propios y fondos ajenos y estos últimos separados en corto y largo plazo.

En relación al estado de resultado se observa la relación de costos, gastos operacionales y no operacionales que explican, considerando los impuestos, el resultado. A través del tiempo estas estructuras pueden modificarse debido a distintas razones.

El análisis vertical busca establecer si han existido cambios importantes en la estructura de activos, pasivos y resultados durante el período de observación. Para confeccionar el análisis vertical del activo, cada ítem de este grupo de activos se divide por el total, estableciéndose en consecuencia una estructura porcentual.

La confección del análisis vertical de los pasivos se realiza de manera similar, dividiendo cada una de sus cuentas por el total de pasivos y patrimonio. La estructura del estado de resultado surge de dividir cada una de sus partidas por el total de las ventas (López, 2021, pág. 41).

### **1.5.3. Análisis horizontal**

Cuando los niveles de actividad de la empresa cambian, por ejemplo, aumentan, es factible esperar que una serie de partidas se modifiquen en la misma dirección. Como es lógico el aumento en las ventas debe ser apoyado por un aumento en los activos, principalmente corriente. Lo anterior a su vez origina un aumento en los pasivos, principalmente corrientes. En el caso del Estado de Resultado se debiera esperar un crecimiento en los costos y gastos, esencialmente los variables.

De no haber un crecimiento armónico puede ser el resultado de distintos hechos, como, por ejemplo, cambios en las políticas financieras aplicadas por la empresa en estudio. La situación descrita es lo que busca estudiar el análisis horizontal, mostrando el comportamiento de cada ítem de los estados financieros, a través del tiempo. Se debe destacar que este análisis es ítem por ítem, por lo cual es menos integrador que el análisis vertical.

Para confeccionar este análisis, normalmente, se considera como valor 100 o base, el dato más antiguo y los años siguientes se miden en relación al primero en la forma de índice, es decir cada valor de cada partida o cuenta se divide por el más antiguo y se multiplica por cien.

Para efectuar este análisis es necesario que los estados financieros estén expresados en moneda de un mismo año, situación que no es necesaria en el caso del análisis vertical.

Esto se explica porque los datos que se relacionan son de años diferentes, por lo que deben estar expresado en moneda de igual poder adquisitivo, en el caso del análisis vertical esto no ocurre, pues los datos que se relacionan son de un mismo año, por ende, tienen igual poder adquisitivo (López, 2021, pág. 42).

## **1.6. Las finanzas como área del conocimiento y su evolución histórica.**

Las finanzas surgieron como un campo de estudio a principios del siglo XIX, haciendo hincapié en los aspectos legales relacionados con los diversos tipos de valores emitidos por las corporaciones. Cuando las finanzas emergieron hacían parte de la economía y los gerentes financieros se dedicaban a llevar libros de contabilidad o a controlar la teneduría, siendo su principal tarea buscar financiación cuando fuese necesario.

Según Mariño y Medina (2009) “El surgimiento de las nuevas tecnologías, nuevas industrias y la necesidad de financiarlas hizo surgir la administración financiera como una rama independiente con énfasis sobre los métodos de financiación externa”. Para esta época los mercados de capitales eran relativamente primitivos (pág.128).

Una inversión viene definida por su corriente de cobros y pagos. A principios de la década de los cincuenta las finanzas siguieron siendo consideradas como una disciplina de tipo descriptiva e institucional; se visualizaba desde un punto de vista externo de la empresa, en lugar de concebirse desde una perspectiva interna. Sin embargo, algunos esfuerzos se orientaron hacia la preparación de presupuestos y otros procedimientos de control interno.

De acuerdo Mariño y Medina (2009) “A finales de los cincuenta se impulsó el análisis de los activos, se empieza a aplicar modelos matemáticos a los inventarios, al efectivo, a las cuentas por cobrar y a los activos fijos” (Pág. 128).

En forma paulatina el foco de atención cambió desde el punto de vista externo hacia lo interno, a medida que las decisiones financieras internas de la empresa se reconocieron como importantes para las finanzas corporativas.

Para este tiempo aún se hacían estudios de tipo descriptivo acerca de los mercados de capitales y de los instrumentos de financiamiento, pero dicho estudio se realizaba dentro del contexto de las decisiones financieras corporativas tendientes a la maximización del valor de la empresa Mariño y Medina (2009, págs. 128-129).

Entre los desarrollos más importantes aparecidos en la moderna Teoría de las Finanzas caben destacarse los siguientes.

1. La Teoría de las Finanzas Corporativas que se centra principalmente en el estudio de las Decisiones de Inversión, incluyendo la evaluación y decisión de inversiones, programación y planificación financiera, tanto a largo como a corto plazo y en condiciones de certeza, riesgo e incertidumbre, así como en el análisis de la Estructura Financiera y de la Política de Dividendos.
2. La denominada Teoría de la Agencia que estudia los conflictos de intereses y asimetría en la información disponible entre los diferentes grupos participantes en la empresa: accionistas, gerentes, directivos, empleados, acreedores, obligacionistas, etc.
3. La Teoría de los Mercados Financieros, que analiza el funcionamiento de éstos y los activos en ellos negociados, incluyendo entre otras, la Teoría del Mercado Eficiente y la Teoría de Selección de Carteras.
4. Modelos pertenecientes a la teoría de los mercados financieros que han trascendido de éstos y que tienen aplicación directa a las finanzas corporativas; entre éstos se incluyen: el Modelo de Valoración de Activos Financieros (Capital Assets Pricing Model, CAMP), la Teoría de la Fijación 31 de Precios de Arbitraje (Arbitrage Pricing Theory, APT) y la Teoría de Valoración de Opciones (Option Pricing Theory, OPT) (S.N., 2005, págs. 30-31).

### **1.6.1. El árbol de la economía**

La economía como ciencia está ligada a tres variables clave.

1. Los acontecimientos pasados.
2. Los hechos contemporáneos.
3. Las leyes económicas.

La historia económica. Esta vertiente estudia el desarrollo, a través de los tiempos, de procesos económicos concretos y analiza los acontecimientos y situaciones que fundamentaron dichos procesos. Por ejemplo, la historia económica de los países latinoamericanos. La historia económica no pretende medir cuantitativamente estos acontecimientos ni busca estudiar el modo de acción de cierta formación social porque de ello se encarga la economía política.

La economía descriptiva. Esta rama, al contrario de la anterior, estudia el desarrollo concreto de los procesos económicos contemporáneos. Por ejemplo, la situación actual de los países latinoamericanos. Dentro de este brazo de las ciencias económicas se encuentra la estadística económica que consiste en el registro cuantitativo de los procesos económicos concretos contemporáneos; se distingue también la geografía económica que se encarga de estudiar estos hechos desde la perspectiva de su localización en el mundo o en una región.

La economía política. Estudia las leyes económicas o, dicho de otra manera, las relaciones que se repiten con cierta frecuencia entre los diferentes elementos y agentes del proceso económico. Es una ciencia teórica y establece la existencia de diferentes leyes económicas, su carácter, su alcance histórico, su modo de acción y sus relaciones mutuas. Además de estas, las tres grandes ramas que constituyen las ciencias económicas, se encuentra la llamada economía aplicada o especializada que se encarga del estudio teórico y descriptivo de los diferentes aspectos del proceso económico a saber: la economía industrial, la economía agrícola, la economía financiera, la economía bancaria, etc. (S.N., 2005, págs. 37-38).

### **1.6.2. Las finanzas y su relación con otras áreas del conocimiento**

La relación con la Economía. El campo de las finanzas se relaciona de manera cercana con la Economía ya que se debe conocer la estructura económica y estar al tanto de las consecuencias de los niveles de variación de la actividad económica y de los cambios en la política económica.

La relación con la contabilidad: Básicamente existen dos diferencias entre las Finanzas y la Contabilidad una de ellas es: Flujo de efectivo y la otra es: la Toma de Decisiones. Importancia de los flujos de efectivo. La función principal del contador es generar y proporcionar información para medir el rendimiento de la empresa evaluar su posición financiera y pagar los impuestos respectivos lógicamente mediante el uso de ciertos principios generalmente aceptados.

El contador prepara los Estados Financieros que registran los ingresos en el punto y momento de venta y los gastos cuando se incurren en ellos llamándole a estos el método de acumulaciones. Por el otro lado, el gerente de Finanzas destaca sobre todo los flujos de efectivo, es decir, las entradas y salidas de efectivo, mientras la solvencia de la empresa se mantiene mediante la planeación de los flujos de efectivo requeridas para hacer frente a sus obligaciones y adquirir el equipo necesario para lograr las metas de la empresa (S.N., 2005, págs. 38-39).

### **1.6.3. Las divisiones de las finanzas**

Las Finanzas son el conjunto de actividades mercantiles relacionadas con el dinero de los negocios, bolsa y banca. Las Finanzas se dividen en: área de Inversiones, área de finanzas corporativas y mercados e Instituciones Financieras.

El área de Inversiones, se encarga de evaluar las condiciones de factibilidad de los proyectos de inversión. Las Finanzas Corporativas: son las encargadas de realizar el análisis sobre las decisiones de inversión financiamiento, así como de cualquier acción que provoque un impacto financiero. Los Mercados e Instituciones: Financieras: se encargan del estudio de los mecanismos existentes entre el superávit y el déficit (S.N., 2005, págs. 41-42).

## **Capítulo dos: Importancia de la administración financiera**

La administración financiera hoy en día es una de las ciencias que se debe ser considerada una de las más importantes y necesarios que debe ser incorporada en nuestro diario vivir, la cual esta compaginada de manera directa con todos los individuos y empresas, con el fin de aprender a administrar el dinero, la principal intervención que tiene es en el intercambio de mercados, compras y ventas de productos o servicios o también inversiones.

“Hoy en día todas las personas y las empresas desean tener una buena vida económica, para invertir en nuevos negocios o expandirse como tal, para comprar y aumentar su capacidad financiera, y es aquí donde la administración financiera juega un papel importante y primordial, ya que es gracias a esta que se puede determinar las ganancias obtenidas, las pérdidas, el comportamiento de las ventas, las compras, entre otras funciones, pero todo esto se puede analizar por medio de los estados financieros, como el balance general el cual muestra la situación financiera resumida de la empresa. (Ceballos et al., 2016, pág. 82).

### **2.1. La importancia de la administración financiera en la toma de decisiones**

Retos Directivos (2021) Afirma que “La importancia de la administración financiera con respecto a la toma de decisiones radica en alcanzar los objetivos de la organización, la mayoría de las decisiones financieras tiene el carácter de irrevocables”. Ya que estas tienen costos muy fuertes y podrían llevar a la quiebra a la empresa (párr. 3).

Se podría agrupar las decisiones financieras en dos grandes categorías y estas son las decisiones de inversión y las decisiones de financiamiento. En las primeras se tiene que ver con las decisiones sobre los recursos financieros que serán en un momento necesarios para la organización, hacia donde se destinan esos recursos que existentes, que opción es la más viable y cual nos daría más utilidades en un futuro.

Este complejo proceso de elección es fundamental para la supervivencia y el crecimiento de tu organización. De las decisiones efectuadas dependerá conseguir maximizar el valor empresarial, obtener beneficios y alcanzar los objetivos corporativos propuestos.

Es por ello es que, en muchas organizaciones cuentan con un Director Financiero en plantilla. La toma de decisiones financieras repercute de manera directa en todos los sectores de la empresa, de ahí la importancia de este tipo de resoluciones. La disponibilidad de recursos o las relaciones laborales se pueden ver influenciadas por este tipo de decisiones (Retos Directivos, 2021). párr. 4-7.

### **2.1.1. Tipos de decisiones**

Decisiones sobre la inversión. Para crecer hay que invertir. La finalidad de toda inversión es percibir futuros beneficios. Sin embargo, hay que saber buscar las oportunidades y valorar la rentabilidad de los proyectos para destinar el capital y acertar en tu toma de decisiones.

Decisiones sobre los dividendos. Deberás encontrar la política de dividendos que mejor se adapte a las características de tu entidad. Además, tendrás que determinar qué volumen y de qué forma vas a distribuir los beneficios o si, por el contrario, vas a reinvertirlos en la empresa.

Decisiones sobre la financiación. Otra de los dilemas a los que tendrás que dar respuesta es qué medios se van a utilizar para financiar la inversión, si se van a utilizar fondos propios o ajenos o el coste de capital que supone la inversión (Retos Directivos, 2021). Párr. 11-13.

### **2.1.2. Decisiones en la evaluación de proyectos de inversión**

¿Qué se entiende por criterio aplicable a la evaluación de proyectos?, es una regla o norma que ayuda a juzgar la idoneidad y conveniencia, de un proyecto. Si éste no está a la altura de la norma, se rechaza.

Los criterios de decisión son pautas que se expresan en función de rentabilidad de las empresas o de otra medida de valor con la cual se compara la rentabilidad o algún otro aspecto potencial de los proyectos.

Para expresar la rentabilidad u otra característica del proyecto individual y hacer la comparación con la norma de la empresa se requiere cierta información. ¿Cuál es esta? Se debe saber el flujo de efectivo neto del proyecto, antes de intereses y depreciación, pero después del pago de impuestos. El flujo de efectivo neto depende del costo del proyecto, de las entradas y salidas de efectivo subsecuentes, de las fechas en que ocurren, de los años que abarca el proyecto y de su valor de desecho. El costo de los recursos y la incertidumbre de los flujos de efectivo son otros factores importantes: pero se estudiarán en capítulos subsecuentes.

Una vez dominada la formulación de los criterios de decisión, se pueden comparar los proyectos propuestos en términos de un conjunto uniforme de criterios. Por otra parte, quienes conciben la proposición contarán con un marco de referencia estándar para presentar su caso. Los criterios facilitan el proceso de selección por parte de quienes han de tomar la decisión, que podrán ser los miembros del comité ejecutivo de la empresa o del consejo administración.

¿Cuáles son los criterios que se aplican con más frecuencia? Los criterios se clasifican en dos categorías generales: técnicas del valor actual y técnicas de la tasa de rendimiento. A la primera categoría pertenecen los métodos conocidos como flujo de efectivo descontado (F\$D), valor actual neto (VAN), beneficio/costo (BC) y valor terminal (VT). En la segunda categoría figuran la tasa interna de rendimiento (TIR) y la tasa de rendimiento promedio (TRP). Existen también los criterios denominados periodo de recuperación y reinversión que no encajan en ninguna de las dos categorías y tienen aplicación más limitada.

¿Cuáles de estos criterios de decisión debe elegir el director de finanzas? La respuesta depende de las circunstancias específicas que rodeen al proceso de evaluación de proyectos de inversión.

En algunos casos y cuando se trata de cierto tipo de empresas se puede dar preferencia a uno de esos criterios, que será aquel que más fácilmente se relacione con el objetivo de la organización; pero la empresa puede aplicar más de uno a su proceso de planeación de inversiones, con el fin de estudiar los proyectos propuestos desde ángulos diferentes.

Proyecto de inversión capital. El conjunto, los criterios de decisión que aplica la empresa se conocen como evaluación de proyectos de inversión, o plan maestro para el financiamiento de proyectos de inversión, de capital elegidos en determinado periodo de planeación. Cuando se acepta un proyecto de inversión de acuerdo con las reglas de decisión apropiadas se le incorpora al presupuesto de capital.

Un proyecto de inversiones de capital es simplemente una oportunidad de inversión que requiere de recursos de capital y ofrece la perspectiva obtener un rendimiento para el mismo, en un periodo mayor de un año. Por definición, el presupuesto de capital se refiere exclusivamente a proyectos cuya duración abarca más de un año.

Se puede esperar que el proyecto típico de inversión de capital suponga un desembolso inicial para adquirir los medios de producción, y que se obtendrán beneficios en forma de ingresos futuros mientras dure el proyecto (Bolten, 1994, págs. 197-201).

### **2.1.3. Relación entre los criterios de decisión y objetivos de la empresa.**

¿Cómo se relaciona el buen empleo de esos criterios con los objetivos generales fijados? Básicamente, el grupo asociado con el valor actual propicia de manera más directa la maximización del patrimonio del accionista, mientras que aquellos que se basan en la tasa de rendimiento hacen lo mismo con la maximización de utilidades, si bien, como se verá luego, todo el criterio se relaciona entre si cuando se trata de evaluar un proyecto.

Los criterios de decisión que se basan en el valor actual comprenden los métodos VAN, F\$D, BC Y VT. El VAN incrementa el valor actual de la empresa mientras los proyectos cuyo valor de la empresa deberá aumentar a medida que añada más proyectos cuyo valor actual neto sea positivo, porque cada proyecto adicional implica un nuevo empleo rentable del capital y permite esperar mayores dividendos y con ellos una mayor demanda de las acciones de la empresa.

Es como si el pastel se agrandara y cada rebanada valiera más. Se deben emprender tantos proyectos con VAN positivo como sea posible. El criterio BC es también semejante al VAN y por la misma razón. A medida que se emprenda cada proyecto adicional con una razón BC mayor que 1, aumentará el valor actual de toda la empresa y el precio de sus acciones tendrá que aumentar también.

El criterio del valor terminal se relaciona con la maximización del patrimonio del accionista por un mecanismo igual al de los otros criterios basados en el valor actual. Mientras la empresa continúe emprendiendo proyectos con un valor actual de la suma terminal mayor que el valor actual de los desembolsos, el valor actual de todo el conjunto de activos aumentará.

Los criterios de decisión que se basan en la tasa de rendimiento, sobre todo la tasa interna de rendimiento (TIR), se relacionan más directamente con la maximización de utilidades. Si la tasa interna de rendimiento, es mayor que el costo de los recursos que se utilizan para financiar el proyecto, las utilidades de la empresa aumentarán y seguirán haciéndolo mientras se añadan más proyectos adicionales cuyo rendimiento sea mayor a su costo (Bolten, 1994, págs. 219-221).

## **2.2. El Administrador financiero**

Según Huerta (2001) “Hoy en día es indispensable el manejo adecuado de las finanzas en todas las empresas, ya que las decisiones se toman de una manera más coordinada y el administrador financiero tiene responsabilidad directa de controlar todo el proceso” (pág.7).

El administrador financiero se enfrenta a dos problemas básicos.

1. ¿En qué activos debe invertir la empresa?
2. ¿De dónde obtener los fondos para invertir?

Algunas áreas fundamentales de estrategias de decisiones de la empresa.

1. La elección de los productos y de los mercados de la empresa.
2. Las estrategias de investigación, inversión, producción, comercialización y ventas.
3. Selección, capacitación, organización y motivación de los ejecutivos y de otros empleados.

4. Obtención de fondos a bajo costo y de manera eficiente.
5. Ajustes constantes a los puntos anteriores a medida que cambian los ambientes y la competencia.

En estas decisiones el administrador financiero se ve involucrado y debe interactuar en ellas, siendo su principal función las siguientes.

1. Análisis de los aspectos financieros de todas las decisiones.
2. La cantidad de inversión que se requerirá para generar las ventas que la empresa espera realizar.
3. La forma de obtener los fondos y de proporcionar el financiamiento de los activos que requiere la empresa para elaborar los productos y servicios cuyas ventas generan ingresos.
4. Análisis de las cuentas específicas e individuales del balance general.
5. Análisis de las cuentas involucradas en ese estado de resultado.

El éxito del administrador financiero se mide a través del incremento que logre en el valor de la inversión de las acciones de la empresa. Es importante señalar que toda la compañía tiene como objetivo maximizar el precio de sus acciones y esto se logrará cuando sus ejecutivos trabajen en equipo incrementando el valor presente de la empresa y como consecuencia obtiene un mayor beneficio en el futuro de la misma.

Las compañías se enfrentan no sólo a su entorno operativo, también hay situaciones externas que la afectan.

1. Crisis general.
2. Cambios en la preferencia de los clientes.
3. Cambios tecnológicos.
4. Escasa demanda de productos o servicios.
5. Competencia exterior
6. Impuestos elevados.
7. Falta de apoyo de gobierno por retraso en la concesión de permisos.
8. Insolvencia de los clientes.
9. Inflación.

Son varios factores que pueden afectar a la empresa, sin embargo, la empresa los puede superar si cuenta con buenos dirigentes y esto logrará a través de un diagnóstico empresarial correcto (Huerta, 2001, págs. 7-9).

### **2.2.1. Funciones de un administrador financiero**

Las principales funciones de un administrador financiero son.

1. Generación de información financiera verídica y oportuna para la toma de decisiones gerenciales.
2. Planificar el uso y disponibilidad de recursos financieros para garantizar el adecuado funcionamiento de la organización y el cumplimiento de sus compromisos comerciales, financieros, fiscales y/o contractuales.
3. Planificar y ordenar el crecimiento futuro de la organización.
4. Maximizar la rentabilidad de la organización.
5. Gestionar recursos financieros, al más bajo costo posible, garantizando el adecuado funcionamiento de la organización.
6. Invertir adecuadamente los excedentes de liquidez que la empresa genera para maximizar su beneficio.
7. Operar con la mejor calidad posible, con el menor costo posible, maximizando el valor de la organización.
8. Mantener un adecuado control de los recursos financieros teniendo bajo control los riesgos internos y externos.
9. Definición de políticas financieras de precios, márgenes, costos, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, ciclos de efectivo, rentabilidad, endeudamiento, etc. (S.N., 2021, pág. 7).

### **2.2.2. Riesgo y rendimiento**

El rendimiento al conservar una inversión durante algún periodo, digamos un año, es simplemente cualquier pago efectivo que se recibe como resultado de la propiedad, más el cambio en el precio de mercado, dividido entre el precio inicial.

Por ejemplo, comprar en \$100 un valor que le pagará \$7 en efectivo y valdrá \$106 un año después. El rendimiento sería  $(\$7 + \$6) / \$100 = 13\%$ . Así, el rendimiento llega de dos fuentes: el ingreso más cualquier apreciación en el precio (o pérdida en el precio).

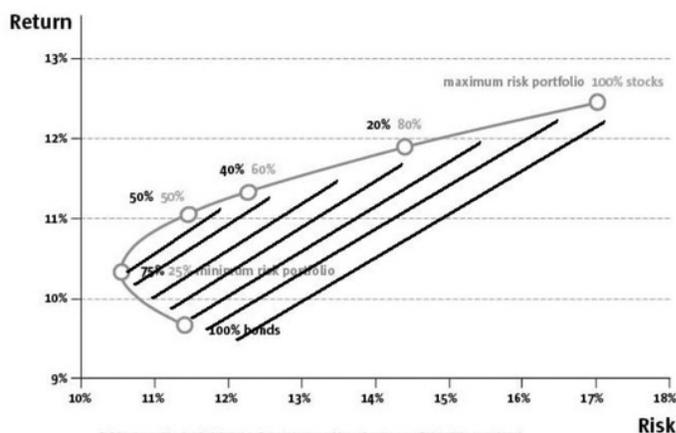
Riesgo, es la variabilidad de los rendimientos con respecto a los que se esperan, el bono T sería un valor sin riesgo, mientras que la acción ordinaria sería un riesgoso. Cuanto mayor sea la variabilidad, más riesgoso será el valor Van y Wachowicz (2010, págs. 98-99).

### 2.2.3. Oportunidades específicas de inversión

Es el conjunto de combinaciones de activos o carteras que se pueden formar modificando las ponderaciones en los títulos individuales, así como la rentabilidad y el riesgo de las carteras resultantes. En el análisis media-varianza, este conjunto de oportunidades de inversión suele representarse sobre unos ejes que incluyen la rentabilidad de los activos financieros y su riesgo.

Tomando como referencia la figura 2.3. recogido en el término “Curva de mínima varianza”, el conjunto de oportunidades de inversión estaría integrado por la línea curva dibujada (la curva de mínima varianza) más toda la zona que queda a la derecha de la misma y que aparece barrada en la siguiente figura.

Figura: 2.3. Rentabilidad y riesgo de acciones y bonos



Fuente: (Kluwer, 2006, pág. 1)

Dentro de la zona barrada se encontrarían las combinaciones de rentabilidad-riesgo correspondientes a los activos individualmente considerados. Por ejemplo, las acciones de una empresa en concreto, dado que para su combinación rentabilidad-riesgo siempre se podrá encontrar otra mejor que o bien posea menos riesgo para la misma rentabilidad o bien presente mayor rentabilidad para el mismo nivel de riesgo (Kluwer, 2006). párr.1-3.

### **2.2.3.1. Determinación del costo capital**

La determinación del costo del capital. Supongamos que la empresa proyecta reinvertir una fracción constante de sus rendimientos normales de cada periodo en proyectos de los cuales espera un retorno constante e indefinido, de igual calidad que el normal  $R$ . Sea dicha fracción  $b$ , y el retorno  $k$   $b R$ ., observar la tabla 2.1. los rendimientos no reinvertidos en dichos proyectos, se distribuyen a los tenedores de títulos de capital al final de cada período. (Onitcanschi, 1971, pág. 54).

Tabla: 2.1. *Costo del capital*

Periodo	$R_t$	$D_t$	$R_t - D_t$
1	$R$	$(1-b) R$	$bR$
2	$R + bkR$	$(1- b + bk) R$	$bR$
3	$R+ 2bkR$	$(1- b + 2bk) R$	$bR$

Fuente: (Onitcanschi, 1971, pág. 54).

### **2.3. Diagnóstico empresarial**

Es el análisis de todos los datos importantes de la empresa como pueden ser sus objetivos, políticas, estructura organizativa, procedimientos de trabajo e integración de personal, este diagnóstico informa de sus puntos fuertes y débiles, para que el diagnóstico sea útil, se han de dar las siguientes circunstancias.

1. Debe basarse en el análisis de todos los datos relevantes.
2. Debe hacerse a tiempo.
3. Ha de ser correcto.
4. Debe ir acompañado de medidas correctivas.

El diagnóstico diario de la empresa es una herramienta clave, aunque no es la única, este diagnóstico nos permite conseguir lo que podría considerarse los objetivos de la mayor parte de las empresas.

1. Sobrevivir: que la empresa siga adelante cumpliendo sus compromisos.
2. Ofrecer calidad en los bienes y servicios que genera la empresa, para poder satisfacer las necesidades de nuestros clientes.
3. Ser rentable: Esto se obtendrá como resultado de trabajar con calidad (Huerta, 2001, pág. 10).

#### **2.3.1. Importancia del diagnóstico empresarial**

Portugal (2017) afirma que “Es importante realizar un diagnóstico organizacional de la empresa, este debe partir desde la desde el origen de la empresa, teniendo en cuenta su visión, misión, y propósitos definidos desde la estrategia principal de la organización” (pág. 29).

Con base a estos se define la estrategia principal para lograr el alcance de los objetivos. Cada estrategia definida está encaminada hacia el logro de los objetivos, donde estos deben ser lo más eficientes y claros posibles. Pues estas muchas veces están sujetos a recursos limitados, que bajo una correcta administración se logra el máximo de sus utilidades.

Cuando se inicia una organización las definen estrategias fundamentadas en la misión y visión de la empresa, y cuando se diseñan las estrategias de una organización en marcha, estas deben definirse de la situación real de la empresa con el objetivo de llegar a un punto ideal, y que surja su fundamentación estrechamente relacionada con la misión y visión de la empresa. (Portugal, 2017, pág. 29).

### **2.3.2. Tipos de diagnóstico empresarial**

El diagnóstico empresarial los podíamos clasificar la mayoría en cuatro grupos, diferenciándolos por la función de sus características y aplicaciones.

**Diagnóstico integral.** Está conformado por la aplicabilidad de variables empresariales que se pueden aplicar, el diagnóstico de competitividad es un ejemplo, conocer las oportunidades debilidades, fortalezas y las amenazas de la empresa, y la evaluación de variables empresariales mediante un análisis.

**Diagnostico específico.** Permite la supervisión de procesos específicos en concreto, estudiando diferentes aspectos de: estados financieros, procesos de mercadeo, gestión producción de la empresa.

**Diagnostico funcional.** El diagnóstico funcional permite establecer los factores incidentes en la comunicación organizacional que afectan a la organización entre los trabajadores en los diversos ámbitos productivos y sociales, este diagnóstico permite mediante el uso de cuestionarios, entrevistas, sistematización de experiencias, análisis grupal establecer los mecanismos de comunicación generales de toda la organización.

**Diagnostico Cultural.** El diagnóstico cultural reconoce el clima organizacional en función de los principios y valores compartidos por los integrantes de la organización, en donde existen factores sociales, espirituales, materiales y estructurales que definen el comportamiento organizacional, este tipo de diagnóstico también utiliza técnicas como entrevistas cuestionarios, técnicas proyectivas entre otras, que más adelante se abordaran más ampliamente (Portugal, 2017, págs. 9-10).

### **2.3.3. Ventajas del diagnóstico empresarial**

Cuando se aplica un diagnóstico a una organización se despierta un espíritu grupal con las siguientes características.

1. Es participativo
2. Hay compromiso de la gente con las soluciones.
3. Se da una estructura lógica y pertinente a la problemática.
4. Es un método muy eficiente con relación al tiempo para detectar los problemas internos.
5. Permite conocer la estructura de la empresa, sus procesos internos y por cual debemos iniciar para lograr una mejora inmediata.
6. Proporciona la información para establecer una planeación inicial, hasta que la empresa reestructure sus objetivos en busca de nuevas metas.

Existen muchos fines para los que se aplica el diagnóstico empresarial, como medir el grado de madurez de la empresa, cuál es su situación real, y como debe seguir su rumbo para el alcance de sus metas.

Surge la necesidad de realizar un diagnóstico empresarial con miras de detectar y a la vez que ayude como soporte a la toma de decisiones por eso es tan importante realizar un diagnóstico por.

1. Pasar de un proceso a otro sin medir las consecuencias.
2. Evitar los peligros de pasar de inmediato a las soluciones.
3. Detectar los casos críticos y fortalecer situaciones específicas (Portugal, 2017, pág. 11).

### **2.3.4. Procedimiento del diagnóstico empresarial**

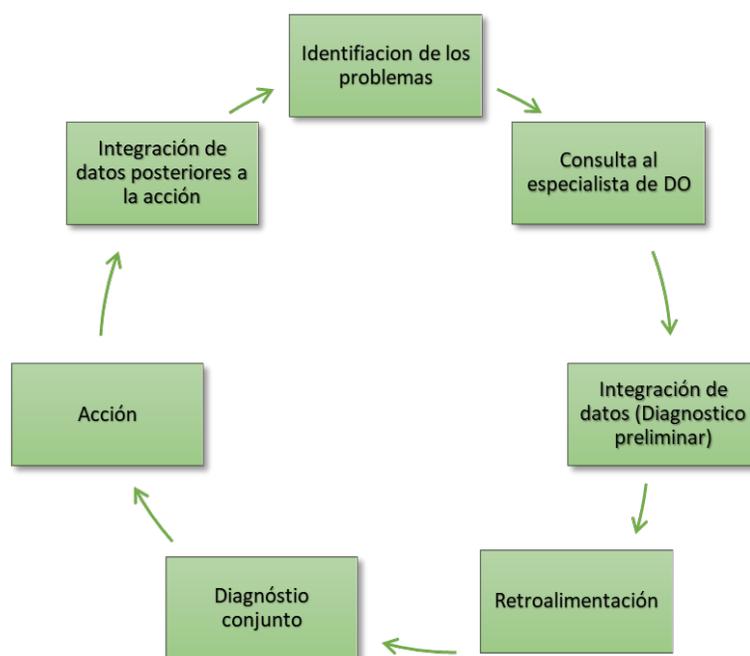
Un enfoque apropiado para implementar el diagnóstico es; plantear un procedimiento adecuado basado en el grado de madurez de las capacidades que se quiere diagnosticar, vale decir: la aptitud, el talento y la cualidad que dispone la organización para el buen ejercicio de las actividades en la situación futura deseada.

Otro elemento importante para el planteamiento del procedimiento, es que debe ser concebido bajo un enfoque sistemático, es decir, el sistema debe estar compuesto por subsistemas que cubran el propósito del diagnóstico.

Los cuales son interdependientes y en conjunto están diseñados para cumplir un objetivo común y que mediante un subsistema de control se realiza la retroalimentación al sistema como un todo y que nos permitirá implantar un esquema de mejoramiento continuo.

Por lo expuesto, el diagnóstico debe hacerse sobre el procedimiento predefinido. Observar la figura 2.4. donde se están evaluando la madurez de los procesos que queremos redefinir y establecer el nivel en el que se encuentran, de esta manera al concluir el diagnóstico, se conocerá cual es el nivel de madurez de la situación actual, alineada al procedimiento de referencia (Portugal, 2017, págs. 11-12).

Figura: 2.4. Modelo cíclico del diagnóstico organizacional

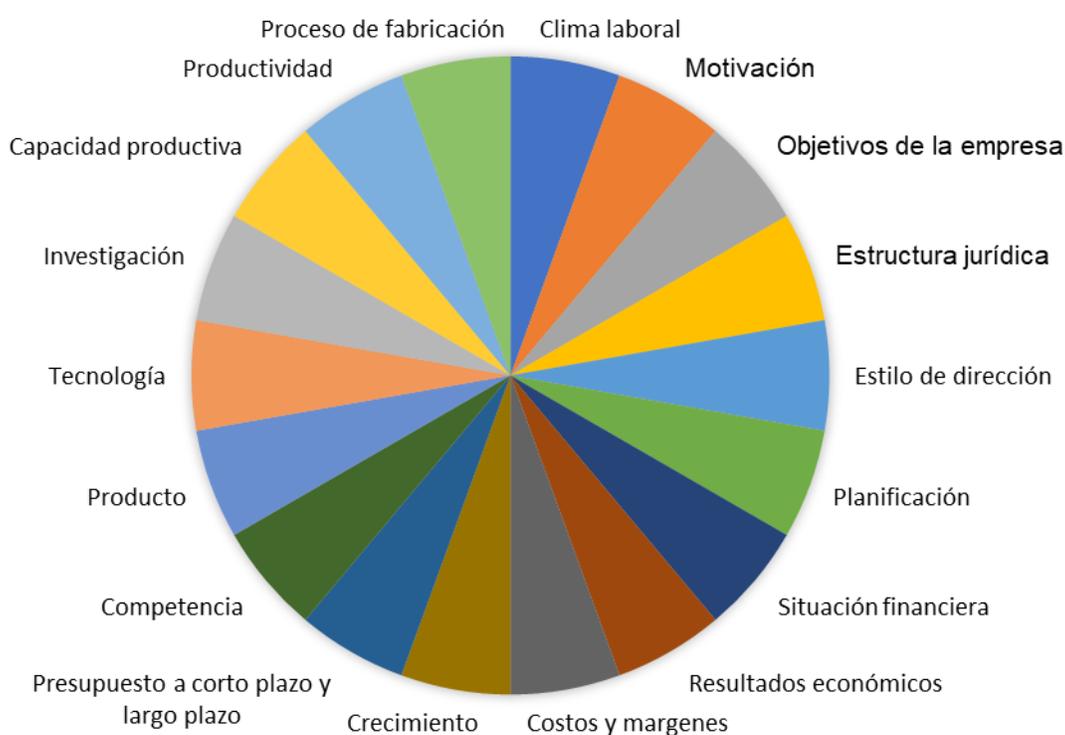


Fuente: (Portugal, 2017, pág. 12).

## 2.4. Aspectos mínimos a evaluar en el diagnóstico

Para que sea completo ha de cubrir cuando menos las áreas de organización, finanzas, mercadotecnia, producción y recursos humanos, todas estas áreas son importantes ninguna de ellas es mayor o menos que la otra. A través de la siguiente figura 2.5., se muestran los aspectos mínimos a evaluar en el diagnóstico empresarial (Huerta, 2001, pág. 11).

Figura: 2.5. Aspectos mínimos a evaluar en la empresa



Fuente: (Huerta, 2001, pág. 12).

Las principales áreas de interés del diagnóstico empresarial. Están representadas en concordancia al contexto empresarial desde la perspectiva interna y desde la perspectiva externa, también denominados MAE y MAI medio ambiente externo y medio ambiente interno.

Convencionalmente no se consideran aspectos exógenos de la organización, del medio ambiente externo dentro de un diagnóstico empresarial, pero es pertinente hacerlo, toda vez que existen fenómenos que son permeados por variables externas a la organización y que afectan positiva o negativamente el modus operandi de la organización. En la siguiente tabla 2.2., se pueden evidenciar las áreas de interés del diagnóstico empresarial.

Tabla: 2.2. Áreas de interés del diagnóstico empresarial

	<b>Medio interno</b>	<b>Medio externo</b>
Estructura y procesos técnicos	Procesos productivos, administrativos y de servicios. Estructura organizacional. Contabilidad y finanzas. Tecnología disponible.	Productos/mercados. Tecnología existente. Marco regulatorio y legal. Mercado laboral.
Personas y procesos humanos	Procesos de recursos humanos: selección, capacitación., evaluación de desempeño, remuneración, etc. Comportamiento organizacional: poder, liderazgo, trabajo en equipo, motivación, compromiso, cultura, clima, comunicación etc.	Relaciones públicas. Consumidores. Proveedores. Conducta de la competencia.

Fuente: (Portugal, 2017, págs. 51-52).

En la tabla anterior se demarcan tres columnas en donde se consideran en la primera de izquierda a derecha el contexto determinado por las estructuras y procesos técnicos, en la tercera fila de la columna uno tenemos personas y procesos humanos y en las columnas siguientes tenemos el medio interno y el medio externo.

Las estructuras y procesos técnicos hacen referencia a todos los procesos que perfeccionan la elaboración de un bien o servicio a nivel operativo y mandos medios, las políticas de producción y los estándares operacionales.

Las personas y procesos humanos hacen referencia a los mecanismos de retroalimentación en la comunicación ascendente y descendente que se consideran en la estructura organizacional u organigrama, la comunicación formal e informal. En las columnas superiores tenemos el medio y el medio externo que hacen referencia al medio ambiente externo y medio ambiente interno MAI y MAE de una organización.

En esta gráfica se puede conocer explícitamente factores del Medio ambiente interno como son las personas, los recursos, el conocimiento técnico y el conocimiento administrativo y en el medio ambiente externo donde denomina la palabra fuerzas se representa a todas las factoras que inciden en la organización y que están fuera de la empresa como: Proveedores, el merco legal y regulatorio, los competidores, mercado laboral entre otros.

Fuerzas externas: el Medio Ambiente Externo (M.A.E.) produce fuerzas que presionan a la organización. Estas fuerzas son económicas, políticas, culturales, ecológicas, sociales. tecnológicas, etc.

Fuerzas internas: producidas por la organización las que también presionan al medio ambiente externo y contrarrestan la presión ejercida por las fuerzas externas sobre la organización.

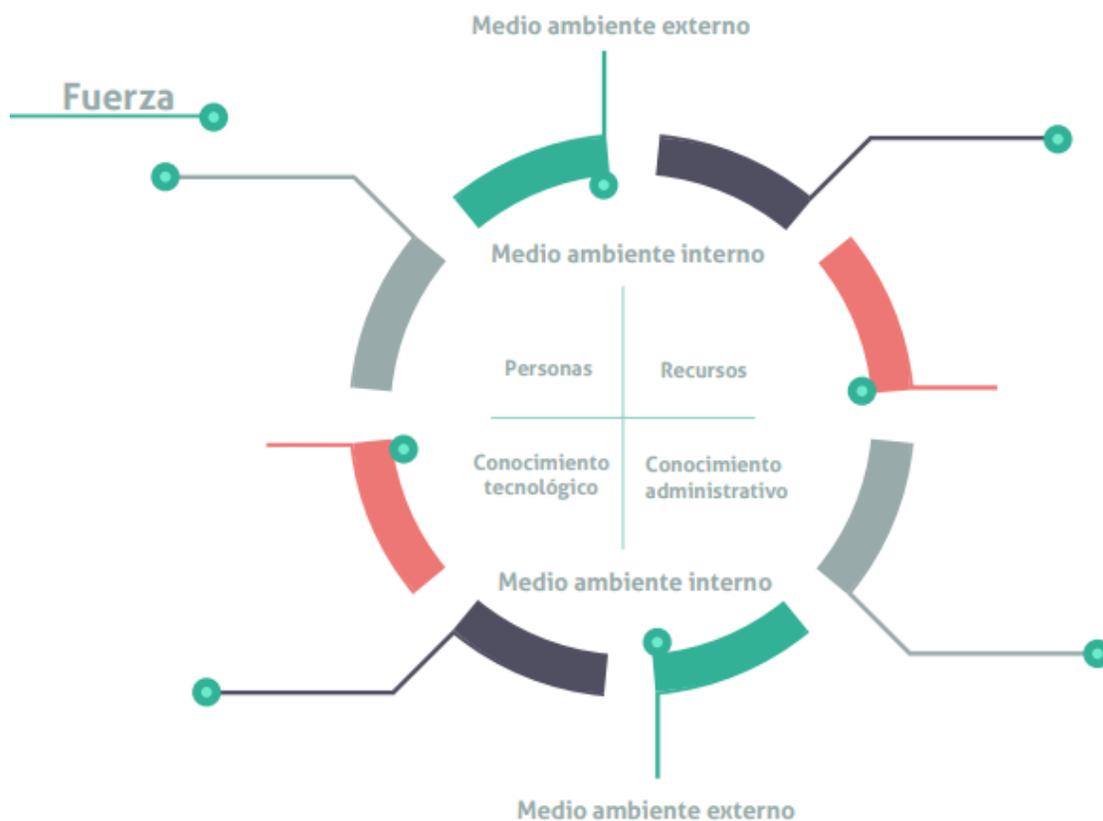
Si las fuerzas externas ejercen una presión mayor que la que ejercen las fuerzas internas, la organización tendrá que ceder a esa presión. Lo mismo sucederá con la presión ejercida por la organización sobre el medio ambiente externo.

Constantemente están las organizaciones produciendo fuerzas, ya sea para contrarrestar las fuerzas del medio ambiente externo o para influir y presionar al medio ambiente externo.

También el medio ambiente externo está constantemente produciendo fuerzas que presionan a la organización. Si la presión del medio ambiente externo es mayor que la que ejerce la organización, no quiere decir que la organización se acabe, sino que debe funcionar de acuerdo a los requerimientos del medio ambiente externo.

Observar la figura 2.6. donde se plasman los distintos factores que afectan al medio ambiente externo e interno de la empresa (Portugal, 2017, págs. 51-53).

Figura: 2.6. Ambientes interno y externo empresarial



Fuente: (Portugal, 2017, pág. 53).

### **Capítulo tres: Panorámica de la financiación empresarial**

La panorámica de la financiación empresarial establece los criterios esenciales para el crecimiento de las organizaciones. En Nicaragua; por casi dos décadas antes del inicio de la recesión en 2018, el crecimiento económico en Nicaragua promedió 4.6 % al año, beneficiándose de una sólida gestión macroeconómica y una serie de reformas destinadas a transformar el país en una economía de mercado. Los disturbios sociopolíticos experimentados desde abril de 2018 detuvieron la expansión económica en Nicaragua y resultaron en una contracción económica de 4.0 y 3.9 % en 2018 y 2019, respectivamente.

La pandemia de COVID-19 (Coronavirus), junto con una incertidumbre política elevada y el impacto de los huracanes Eta e Iota, prolongaron la recesión en 2020 con una caída del crecimiento a -2.5 %. Se estima que el crecimiento se recupere lentamente a 0.9 % para 2021, según los últimos pronósticos.

La pandemia ha afectado negativamente al crecimiento económico debido a la creciente incertidumbre sobre la evolución de la crisis sanitaria, la propagación interna del virus, los cierres voluntarios del sector privado, las salidas de capital, la pérdida de puestos de trabajo y la caída del turismo. Como resultado, el progreso logrado en la reducción de la pobreza desde 2005 ha sido detenido.

Nicaragua es uno de los países menos desarrollados de América Latina, donde el acceso a los servicios básicos es un desafío constante. El Banco Mundial ha apoyado medidas de reducción de la pobreza en Nicaragua a través de la Asociación Internacional de Fomento (AIF), el fondo del Banco Mundial para los países más pobres (Banco Mundial, 2021). párr.1-4.

La mayor parte del dinero para nuevas inversiones proviene de beneficios que las empresas retienen y reinvierten. El resto procede de la venta de nuevos títulos de deuda y capital propio.

Este patrón de financiación plantea varias preguntas interesantes.

1. Los prestamistas tienen la primera exigencia sobre el flujo de caja, dado que, se les ha prometido un pago definido de intereses y principal.
2. Los accionistas reciben cualquier cuantía que reste una vez que se les ha pagado a los prestamistas. Los accionistas, por otro lado, tienen un control completo sobre la empresa, con la condición de que cumplan sus compromisos con los prestamistas. Como propietarios del negocio, los accionistas tienen el control final sobre los activos que la empresa compra, cómo los financia y cómo son utilizados. Desde luego, en las grandes empresas los accionistas delegan estas decisiones en el consejo de administración, que a su vez nombra a la alta dirección. En estos casos el control efectivo a menudo termina en el equipo gestor de la empresa.

La simple división de fuentes de fondos entre deuda y capital encubre las muy variadas clases de deuda que una empresa emite. Por tanto, cerraremos nuestro análisis de la deuda y el capital propio con un pequeño recorrido a través de las principales categorías de deuda. También nos detendremos en describir algunas formas de capital menos comunes, en particular las acciones preferentes.

Las instituciones financieras juegan un papel importante en la provisión de financiación a las empresas. Por ejemplo, los bancos aportan deuda a corto y medio plazo, colaboran a realizar nuevas emisiones públicas de títulos, compran y venden divisas, y cosas así (Gomez, 2004, págs. 200-201).

### **3.1. Pautas de financiación empresarial**

Gomez (2004) afirma que “Las empresas invierten en activos a largo plazo (principalmente, propiedades, plantas y equipamiento) y en capital de trabajo neto. En gran medida, la mayor parte de los fondos son generados internamente”. En otras palabras, provienen de dinero que la empresa ha acumulado dentro del negocio como la amortización y los beneficios retenidos (beneficios no distribuidos como dividendos (pág.201).

Los accionistas estarán contentos de que las empresas reinviertan este dinero, siempre y cuando vaya a inversiones con VAN positivo. Todas las inversiones con VAN positivo generan un mayor precio para sus acciones.

En la mayor parte de los años hay una brecha entre el dinero que las empresas necesitan y el que generan internamente. Esta brecha es el déficit financiero. Para cubrir ese déficit, las empresas deben vender nuevas acciones o endeudarse. Así pues, las empresas se enfrentan a dos decisiones de financiación básicas: ¿Qué parte de sus beneficios debe ser reinvertida en el negocio, en vez de repartir dividendos y ¿Qué proporción del déficit debería ser financiado con endeudamiento en vez de con la emisión de capital propio? Para contestar a la primera pregunta la empresa necesita una política de dividendos y para contestar a la segunda necesita una política de endeudamiento (Gomez, 2004, págs. 201-202).

El acceso al financiamiento es importante para el crecimiento económico, generación de empleo y dinamismo de la cadena productiva, aunque no es el único factor que garantiza el éxito empresarial.

Toda empresa para buscar financiamiento debe tener en cuenta.

1. ¿Para qué quiere el financiamiento? ¿Necesito capital de trabajo, requiero adquirir activos u obtener mayor liquidez?
2. ¿Qué monto de dinero pretendo financiar? ¿Determinar el monto correcto, el dinero tiene un costo?
3. ¿En cuánto tiempo puede pagarlo? Ver el flujo de caja, existencia de otras deudas, el giro del negocio.
4. ¿Con qué tipo de moneda me financiaré? Las opciones son nacional o extranjera. Se sugiere utilizar la moneda con que normalmente se realicen las operaciones comerciales.
5. ¿Cuál es el capital social de la empresa? La Ley General de Sociedades no exige un mínimo de capital social para constituir una sociedad.
6. ¿Qué garantías puede utilizar? ¿Cuento con bienes, activos o personas que puedan garantizar la deuda?

7. ¿Cómo figura la empresa y/o socios en la Central de Riesgos? Si la empresa figura como buen pagador tendrá la posibilidad de acceder al financiamiento con tasas de interés bajas, pero en el supuesto de tener algún problema será necesario regularizar dicha situación. Toda empresa debe ir construyendo poco a poco un historial crediticio como empresa. (Chavéz, 2019). párr. 2-10.

### **3.2. ¿Se apoyan excesivamente las empresas en los fondos internos?**

Los fondos internos (beneficios retenidos más amortización) cubren la mayor parte de las necesidades para inversión de las empresas. Parece que la financiación interna es más adecuada que la financiación externa mediante emisiones de capital y deuda. Pero algunos observadores lamentan que los directivos tengan una aversión irracional o egoísta hacia la financiación externa.

Un directivo que busque vivir relajadamente podría estar tentado a desechar proyectos arriesgados, pero con VAN positivo si implican tener que emitir nuevo capital y enfrentarse a preguntas embarazosas de los inversores potenciales. Quizá los directivos toman la línea de menor resistencia y dan esquinazo a «la disciplina del mercado de capitales».

Pero también hay algunas razones muy válidas para apoyarse en los fondos generados internamente. Por ejemplo, se evita el coste de emisión de nuevos títulos. Además, el anuncio de una nueva emisión de capital propio no es tomado demasiado bien por los inversores, quienes están preocupados porque esa decisión pueda estar indicando la posibilidad de beneficios más bajos o riesgos más altos.

Si las emisiones de acciones son costosas y envían una señal de malas noticias a los inversores, las empresas pueden tener justificado analizar esta situación. Los directivos tienen su propia intuición y lógicamente están tentados a emitir acciones cuando el precio de las mismas les parece bueno, es decir, cuando son menos optimistas que los inversores externos. Estos se dan cuenta de ello y comprarán nuevos valores sólo a un precio más bajo del previamente anunciado (Gomez, 2004, pág. 202).

### 3.3. ¿Ha cambiado la estructura de capital?

En los últimos años las empresas han emitido, de forma agregada, mucha más deuda que capital. Pero, ¿hay realmente una tendencia a confiar más en la financiación mediante deuda? Es una cuestión difícil de responder en general, ya que la política de financiación varía mucho de un sector a otro y de empresa a empresa. Pero unos cuantos datos estadísticos no vendrán mal, siempre que se tengan en cuenta esas dificultades (Gomez, 2004, pág. 203).

La estructura del capital de una empresa es la combinación de deuda y capital que una organización utiliza para financiar su negocio, representado por.

1. Capital Contable.
2. Capital preferente.
3. Deuda subordinada
4. Deuda a largo plazo.

Son cuatro las características principales para tomar en cuenta sobre la estructura del capital.

1. Riesgo financiero del capital de la empresa, a medida que la empresa dependa de financiamiento por medio de deuda, el rendimiento demandado del capital accionario aumentará, ya que el financiamiento por medio de deuda incrementar el riesgo que corren los accionistas.
2. Actitudes conservadoras o agresivas de la administración
3. Flexibilidad financiera o la capacidad de obtener capital
4. Posición fiscal de la empresa, el interés es deducible, lo cual disminuye el costo efectivo de las deudas. Si tiene una tasa fiscal baja la deuda no será ventajosa.

La razón por la que conviene hacer una buena mezcla de deuda y capital para financiar la compañía es porque el costo de capital (retorno requerido por los inversionistas) siempre va a ser más alto que el costo de deuda (interés), debido a que una cascada de pagos en un evento de falta de liquidez o quiebra de la empresa primero se paga la deuda y luego el capital de los accionistas, por lo que se percibe menos riesgos para el acreedor que para un accionista.

Esto crea el efecto de apalancamiento en donde si aumentas las deudas con un menor costo para la empresa el capital debería de tener mayores retornos, aunque un mayor riesgo debido a los eventos antes descritos (Generemás, s.f.). párr. 1-6

### **3.4. Acciones ordinarias**

Gomez (2004) afirma que “Las empresas obtienen fondos de dos formas básicas, emitiendo recursos propios o emitiendo deuda. Los recursos propios son en su mayoría capital ordinario, pero las empresas pueden emitir también acciones preferentes”. Así como veremos, hay una mayor variedad de títulos de deuda (pág. 203).

Comienza el pequeño recorrido sobre los títulos empresariales realizando un análisis más profundo de las acciones ordinarias. El número máximo de acciones que se puede emitir se conoce como capital social autorizado o capital en acciones autorizado.

La mayor parte de las acciones emitidas están en poder de los inversores y se dice que están emitidas y en circulación. Pero una empresa también ha comprado de sus propias acciones a los inversores.

Estas acciones las retiene la empresa en su cartera hasta que desee revenderlas o canceladas. Las acciones propias en cartera se denominan acciones emitidas, pero no en circulación. El valor nominal tiene poco significado económico, ya que algunas empresas emiten acciones sin valor nominal, en este caso, la acción se registra en la contabilidad por una cifra determinada arbitrariamente (Gomez, 2004, pág. 203).

Una acción ordinaria es una acción que se puede negociar en el mercado y que representa una parte proporcional del capital social de una empresa. Este título o valor financiero da derecho a su poseedor a ser propietario de la empresa en la parte que le corresponda. La acción ordinaria, a diferencia de otros productos financieros, no tiene fecha de caducidad (perpetua), siempre y cuando la empresa continúe con su actividad. Las características de las acciones ordinarias se pueden resumir en las siguientes.

1. Derecho a participación en los beneficios: El accionista ordinario, tiene derecho a recibir los dividendos o beneficios que distribuya la empresa sin límites máximo.
2. Derecho de reclamación de los activos en liquidación: Tiene derecho a reclamar parte de valor de la empresa en caso de quiebra.

En cuanto a orden de jerarquía de derechos de cobro del accionista ordinario en caso de que la empresa se declare en quiebra, no podrá reclamar sobre sus activos hasta que los tenedores de bonos o acciones de carácter privilegiado hayan sido satisfechos por el capital restante, incluso se puede dar el caso de que el accionista ordinario pierda todo, quedando limitada su responsabilidad a la inversión realizada.

3. Derecho a voto: es importante destacar que el accionista ordinario suele ser el único con derecho a voto en las juntas de accionistas para elegir al Consejo de Administración.
4. Derecho de propiedad: Otorga al accionista ordinario el derecho a mantener su proporción de capital en la sociedad, y en caso de que se realizarán ampliaciones de capital tendrá derecho a participar en la misma según su porcentaje en la sociedad.
5. Responsabilidad limitada: A pesar de ser el dueño de la empresa, su responsabilidad en la empresa en caso de quiebra es limitada (Vásquez, 2015). párr. 1-7.

### **3.5. Propiedad de la empresa**

Una empresa es propiedad de sus accionistas ordinarios. Algunas de las acciones ordinarias son poseídas directamente por inversores individuales, pero la mayor proporción pertenece a instituciones financieras, tales como bancos, fondos de pensiones y compañías de seguros. ¿Qué se quiere decir al afirmar que estos accionistas poseen la empresa? La respuesta es obvia si la empresa no ha emitido otros títulos.

Los accionistas ordinarios en las empresas de propiedad dispersa mantienen el derecho residual sobre el flujo de caja tienen el derecho de control final sobre los asuntos de la empresa. En la práctica, este control se limita al derecho de voto, bien en persona o por delegación, para el nombramiento del consejo de administración y algunas otras cosas importantes, como la decisión de fusionarse (Gomez, 2004, págs. 203-204).

A medida que la empresa aumenta su tamaño. Surge la necesidad de mayores cantidades de capital, es decir, la entrada de nuevos propietarios. La necesidad de una administración más precisa de los recursos, lo que hace aumentar el número de personas implicadas en la dirección de la empresa. Esto produce modificaciones importantes en las características de la propiedad de la empresa y en las de la dirección. Por un lado, se separan la propiedad y el control y por otro, la propiedad pasa a ser societaria, y la dirección, profesional.

Por otra parte, la dirección de la empresa la ejercen las personas con autoridad para.

1. Fijar objetivos y tomar decisiones.
2. Dirigir y coordinar el trabajo de otras personas. Los directivos toman decisiones relacionadas con la actividad de la empresa desde las más importantes hasta las decisiones más rutinarias.
3. No todos los directivos tienen la misma responsabilidad y están al mismo nivel, pero tienen una característica en común, todos coordinan a personas y son los responsables últimos de sus actuaciones.

Cuando los propietarios ejercen la dirección y la gestión de la empresa se les llama empresarios. Si el propietario delega las tareas de dirección en una o más personas, entonces es un mero inversor. Asimismo, los directivos que no son propietarios del capital de la empresa no son empresarios.

El gobierno de empresa es un conjunto de mecanismos que pueden utilizar los propietarios para ejercer el control de la empresa, con el fin de asegurar el comportamiento leal y honesto de los directivos a favor de los propietarios y del resto de los grupos con interés (Universidad Jaen, 2019, págs. 1-2).

En este apartado se explican los diferentes tipos de estructuras de la propiedad de la empresa. Estas son algunas las estructuras de propiedad empresarial más comunes para darle forma al negocio. El Propietario único y sociedad. Ambos tienen muchas similitudes, pero una gran diferencia. No es necesario presentar documentos ni seguir procedimientos legales en ambos. En ambos casos, el propietario(s) es responsable de las situaciones de ganancias y pérdidas. Es responsabilidad del propietario cuando enfrentan demandas legales y órdenes judiciales, Otros:

1. Sociedades de Responsabilidad Limitada. Las sociedades de responsabilidad limitada son caras y muy difíciles de mantener. Las sociedades de responsabilidad limitada son dirigidas por socios de responsabilidad limitada y socios generales. Los socios de responsabilidad limitada permanecen en las sombras, pero cosechan recompensas completas.
2. Corporaciones y LLCs. Las corporaciones son totalmente diferentes de las sociedades y los propietarios únicos. Son una identidad separada y el propietario es completamente diferente de la entidad.
3. Corporaciones Sin Fines de Lucro. Las corporaciones sin fines de lucro, como su nombre indica, son corporaciones que se crean en beneficio de la sociedad. Funcionan principalmente en base a donaciones y beneficencias. El gobierno ha eximido a las organizaciones sin fines de lucro de todos los impuestos, ya que benefician a la sociedad de una manera u otra.
4. Cooperativas. Las cooperativas están formadas por personas que aman iniciar negocios. Estas pueden ser de artes, manualidades o cualquier cosa que les guste hacer. Estas son referidas en el mercado como grupos. El ambiente de estos grupos a menudo se considera como informal, ya que no están registrados legalmente (Molina, 2019). párr. 1-6.

### **3.6. Procedimientos de votación y el valor de los votos**

Si los estatutos de la empresa especifican un sistema de votación por mayoría, cada miembro del consejo de administración es votado separadamente y los accionistas pueden emitir un voto por cada acción que posean. Si los estatutos permiten votación acumulativa, los miembros son votados en conjunto y los accionistas pueden, si quieren, dar todos sus votos a un único candidato.

Gomez (2004) afirma que “La votación acumulativa hace más fácil a un grupo minoritario de accionistas elegir miembros del consejo que representen sus intereses de grupo. Razón por la cual algunos grupos de accionistas hacen campaña a favor de la votación acumulativa” (pág.204).

Para muchas decisiones una simple mayoría de votos emitidos es suficiente para llevarla a cabo, pero en algunos casos los estatutos de la empresa determinarán aquellas decisiones que pueden requerir una mayoría cualificada de, por ejemplo, un 75 por ciento del total de los votos. Por ejemplo, para aprobar una fusión hace falta a veces una mayoría cualificada.

Los directivos, que creen que sus empleos pueden estar en peligro con una fusión, están a menudo ansiosos de persuadir a los accionistas de que los estatutos deben ser enmendados para requerir votaciones por mayoría cualificada.

Las decisiones en las que se requiere el voto de los accionistas no suelen ser impugnadas, en particular en el caso de las grandes empresas cotizadas en bolsa. En algunas ocasiones existen luchas por las delegaciones de voto, allí donde los actuales directivos y miembros del consejo compiten con algún tercero por el control de la empresa. Pero esos terceros tienen una gran desventaja, pues los que están dentro de la empresa pueden conseguir que ésta pague todos los costes de defender su posición y conseguir votos.

Habitualmente las empresas emiten un único tipo de acciones ordinarias y cada acción tiene un voto. En algunas ocasiones, sin embargo, una empresa puede tener dos tipos de acciones en circulación, que difieren en su derecho de voto.

¿por qué los inversores iban a estar dispuestos a pagar más por un tipo de acciones que por el otro? La única razón plausible son los beneficios privados o privilegios capturados por las acciones tipo A.

Incluso cuando hay sólo una clase de acciones, los accionistas minoritarios pueden estar en desventaja; el flujo de caja de la empresa y el valor potencial puede desviarse a los directivos o a uno o unos pocos accionistas dominantes posee (Gomez, 2004, págs. 204-205).

### 3.7. Capital disfrazado

Según Gomez (2004) “Las acciones ordinarias las emiten las empresas. Sin embargo, algunos consorcios y sociedades personalistas también emiten títulos de capital”. Tipos de empresas y tratamiento fiscal (pág. 205).

Acciones preferentes: Cuando los inversores hablan de capital propio o acciones, se están refiriendo a acciones ordinarias. Pero las acciones preferentes aportan sólo una pequeña parte de las necesidades de fondos de la mayoría de las empresas, y ocuparán menos espacio en los siguientes capítulos. Sin embargo, puede ser un método útil de financiación en las fusiones y otras situaciones especiales.

Como la deuda, las acciones preferentes ofrecen una serie de pagos fijos al inversor. La empresa puede decidir no pagar un dividendo preferente, pero en ese caso no puede pagar dividendos a sus accionistas ordinarios. La mayor parte de las emisiones de acciones preferentes se conocen como acciones preferentes acumulativas.

Esto significa que la empresa debe pagar todos los dividendos preferentes pasados antes de que los accionistas ordinarios reciban un céntimo. Generalmente, si la empresa se salta un dividendo preferente, los accionistas preferentes ganan algunos derechos de voto, así que los accionistas ordinarios estarían obligados a compartir el control de la empresa con los preferentes. Los miembros del consejo de administración también son conscientes de que al no pagar el dividendo preferente los inversores le ponen a la empresa una marca negra, así que no toman esa decisión a la ligera.

Cuando se endeudan, las empresas prometen realizar el pago periódico de intereses y devolver el principal. Sin embargo, esta obligación es limitada. Los accionistas tienen el derecho de impago ante cualquier deuda, dejando en manos de los prestamistas los activos de la sociedad. Está claro que optarán por hacerlo únicamente si el valor de los activos es menor que la cuantía de la deuda.

Puesto que los prestamistas no son considerados propietarios de la empresa, no tienen ningún poder de voto. El pago de los intereses de la deuda se considera como un coste y se deduce del beneficio imponible.

Los intereses se pagan con el beneficio antes de impuestos, mientras que los dividendos de las acciones ordinarias y preferentes se pagan con el beneficio después de impuestos. Esto significa que el gobierno proporciona una subvención fiscal por el uso de la deuda, subvención que no concede al capital propio. Por tanto, las instituciones financieras poseen la mayoría del capital propio de las empresas (Gomez, 2004, págs. 205-206).

### **3.8. Las diversas formas de deuda**

El director financiero se enfrenta a una variedad de títulos de deuda casi desconcertante, probablemente se estará preguntando qué es un swap o una deuda a interés variable. Simplemente es necesario que sepa que la combinación de préstamos que cada empresa emite refleja la respuesta del director financiero a una serie de cuestiones.

1. ¿Debería la empresa endeudarse a corto o a largo plazo? Si su empresa simplemente necesita financiar un incremento temporal del inventario, entonces puede tener sentido lo mar un préstamo bancario a corto plazo.
2. ¿La deuda debería ser a interés fijo o variable? Los pagos por intereses, o cupones, de las obligaciones largo plazo suelen fijarse en el momento de la emisión.
3. ¿Debería endeudarse en dólares o en otra divisa? Muchas empresas en los Estados Unidos se endeudan en el exterior. A menudo pueden endeudarse en dólares (los inversores extranjeros tienen grandes cuantías de dólares), pero las empresas con grandes operaciones en el exterior pueden decidir emitir obligaciones en otra divisa. Después de todo, si usted necesita pagar en divisas, probablemente tenga sentido endeudarse en esa divisa.
4. ¿Qué promesas debería hacerle al prestamista? Los prestamistas quieren asegurarse de que su deuda es tan segura como sea posible. Por tanto, podrían solicitar que su deuda tenga preferencia sobre otras deudas. Si se produjera una situación de insolvencia, la deuda prioritaria (senior) se situaría la primera en la lista para cobrar.

5. ¿Debería emitir deuda sencilla o convertible? Las empresas a menudo emiten títulos que ofrecen al poseedor la opción de convertirlos en otros títulos. Estas opciones pueden tener un efecto sustancial en el valor.
6. Algunos préstamos se devuelven de una forma regular constante; en otros casos el préstamo es devuelto en su totalidad al vencimiento. A veces, el prestamista o el prestatario pueden tener la opción de cancelar préstamo antes y solicitar su amortización inmediatamente.

Una obligación convertible otorga a su poseedor la opción de cambiar su obligación por un número predeterminado de acciones. El obligacionista espera que el precio de las acciones de la empresa emisora aumente de forma que la obligación pueda ser convertida con un gran beneficio. Pero si las acciones caen, no hay obligación de convertir; el obligacionista sigue como obligacionistas (Gomez, 2004, págs. 206-207).

### **3.9. La variedad es la salsa de la vida**

Según Gomez (2004) “Hay varios aspectos que permiten clasificar los títulos emitidos por las empresas. El director financiero tiene al menos todas esas alternativas para el diseño de títulos”. Siempre que pueda convencer a los inversores de sus atractivos, puede emitir obligaciones convertibles, subordinadas, a tipo variable y nominadas (pág. 207).

En lugar de combinar características de los títulos existentes, puede crear uno totalmente nuevo. Se imagina una compañía de la minería del cobre que emite obligaciones convertibles cuyos pagos fluctúan con el precio mundial del cobre. No se conoce tal título, pero es totalmente legal emitirlo y, ¿quién sabe?, podría resultar muy interesante para los inversores (Gomez, 2004, pág. 208).

### 3.10. Mercados e instituciones financieras

En este inciso se analizarán brevemente los mercados en los cuales se negocian los títulos de las empresas y las instituciones financieras que los poseen.

Gomez (2004) Afirma “Las empresas consiguen fondos vendiendo activos financieros tales como acciones y obligaciones. Esto incrementa la cuantía de dinero en manos de la empresa y la cuantía de acciones y obligaciones en manos del público” (pág. 208).

Una emisión de títulos de este tipo se conoce como emisión primaria y es vendida en el mercado primario. Pero además de ayudar a las empresas a levantar fondos del mercado, los mercados financieros también permiten a los inversores negociar acciones y obligaciones entre ellos.

Se hace un intercambio donde el resultado es simplemente una transferencia de propiedad de una persona a otra, lo que no afecta a los fondos, activos u operaciones de la empresa. Tales compras y ventas se conocen como transacciones secundarias y tienen lugar en el mercado secundario.

Algunos activos financieros tienen un mercado secundario menos activo que otros. Por ejemplo, cuando una empresa se endeuda con un banco, el banco adquiere un activo financiero (la promesa de la empresa de devolver el préstamo con intereses).

Los bancos algunas veces venden paquetes de préstamos a otros bancos, pero, habitualmente, mantienen el préstamo hasta que es devuelto por el prestatario. Otros activos financieros se negocian regularmente y sus precios se muestran cada día en el periódico. Algunos, como las acciones, se negocian en mercados organizados como las bolsas de Nueva York, Londres o Tokio (Gomez, 2004, pág. 208).

### 3.11. Instituciones financieras

Las instituciones financieras actúan como intermediarios financieros que reúnen los ahorros de muchos individuos y los reinvierten en los mercados financieros. En este sentido, los bancos obtienen dinero tomando depósitos y vendiendo deuda y acciones ordinarias a los inversores, por lo que luego prestan el dinero a las empresas y a los individuos, así mismo, los bancos deben cobrar un interés suficiente para cubrir sus costes y compensar a los impositores y otros inversores.

Los bancos y sus parientes inmediatos, como las cajas de ahorro, son los intermediarios más conocidos. Pero hay muchos otros, como las compañías de seguros y los fondos de inversión.

Por qué son los intermediarios financieros diferentes a otras empresas manufactureras.

1. En primer lugar, el intermediario financiero puede obtener dinero de formas especiales, por ejemplo, tomando depósitos o vendiendo pólizas de seguros.
2. En segundo lugar, el intermediario financiero invierte en activos financieros, como acciones, obligaciones o préstamos a empresas e individuos.

Por contraste, las principales inversiones de la empresa manufacturera son activos reales tales como plantas y equipamientos. Así pues, el intermediario recibe flujos de caja de sus inversiones en un conjunto de activos financieros (acciones, obligaciones, etc.) y reconoce esos flujos como un conjunto diferente de activos financieros (depósitos bancarios, pólizas de seguros, etc.) (Gomez, 2004, págs. 208-209).

## Capítulo cuatro: Planeación financiera a largo plazo y su crecimiento

La planeación financiera establece pautas para el cambio y el crecimiento de una empresa. En general se enfoca en la perspectiva más amplia. Esto quiere decir que se interesa en los principales elementos de las políticas financieras y de inversión de una empresa sin examinar los componentes individuales de esas políticas en forma minuciosa. La meta principal de este capítulo es hablar de la planeación financiera e ilustrar la interrelación de las diversas decisiones de inversión y financiamiento que una empresa toma (Ross, Westerfield y Jordan, 2010, pág. 87).

Para realizar un plan financiero explícito, la administración debe establecer ciertos elementos básicos de la política financiera de la empresa.

1. La necesidad de inversión de la empresa en nuevos activos. Esto surge de las oportunidades de inversión que la empresa decida aprovechar y se deriva de las decisiones de presupuesto de capital de la empresa.
2. El grado de apalancamiento financiero que la empresa decida emplear. Esto determinará el monto de los préstamos que utilice la empresa para financiar su inversión en activos fijos. Es la política de estructura de capital de la empresa.
3. La cantidad de efectivo que la empresa cree que es necesaria y apropiada para pagarle los accionistas. Ésta es la política de dividendos de la empresa.
4. La cantidad de liquidez y de capital de trabajo que de manera continua necesita la empresa Sierra y González ( 2017, pág. 42).

La planeación a largo plazo es una forma de pensar sistemáticamente en el futuro y prever posibles problemas antes de que se presente. Establece ciertas pautas para el cambio y crecimiento de una firma.

Delfino (2003) Define “El interés es analizar la interrelación entre las políticas de financiación e inversión de las empresas” (Pág.18).

Para ello es necesario saber.

1. La inversión a realizar en nuevos activos de capital.
2. El grado de apalancamiento financiero (relación D/C).
3. La política de dividendos.

4. La liquidez y el capital de trabajo que requiere la empresa en forma continua (Delfino, 2003, pág. 18).

#### **4.1. ¿Qué es la planeación financiera?**

Ross et al. (2010) afirma que “La planeación financiera enuncia la manera en que se van a alcanzar las metas financieras. Por consiguiente, un plan financiero es una declaración de lo que se va a hacer en el futuro”. La mayoría de las decisiones tienen tiempos de ejecución largos, lo cual significa que su implantación tarda mucho tiempo (Pág.88).

En un mundo incierto, esto requiere que las decisiones se tomen, anticipándose mucho a su realización. Por ejemplo, si una empresa quiere construir una fábrica en 2023, tal vez deba pensar en los contratistas y el financiamiento en 2021, incluso antes (Ross et al., 2010, pág. 88).

#### **4.2. El crecimiento como una meta de la administración financiera.**

La meta apropiada es incrementar el valor de mercado del capital de los propietarios. Por supuesto si una empresa tiene éxito en lograrlo, entonces por lo general el resultado es el crecimiento.

De esta manera, el crecimiento podría ser una consecuencia deseable de una buena toma de decisiones, pero no es un fin en sí mismo. Se habla de crecimiento tan solo porque los índices de crecimiento se utilizan en forma amplia en el proceso de planeación.

Como se verá más adelante, el crecimiento es un medio conveniente de resumir varios aspectos de las políticas financieras y de inversión de una empresa. Además, si se piensa en el crecimiento como el desarrollo del valor de mercado del capital de la empresa, entonces las metas de crecer e incrementar el valor de mercado del capital del negocio no son del todo diferentes (Ross et al.,2010, pág. 89).

### 4.3. Dimensiones de la planificación financiera

Para propósitos de la planeación, suele ser útil pensar en el futuro como si tuviera plazos corto y largo. En la práctica, el corto plazo son los 12 meses siguientes. Aquí, el interés se centra en la planeación financiera a largo plazo, que en general se le considera en un rango próximo de dos a cinco años. Este periodo se llama horizonte de planeación y es la primera dimensión del proceso de planeación que se debe establecer. Al trazar un plan financiero, todos los proyectos e inversiones individuales que emprenda la empresa se combinan para determinar la inversión total necesaria. En efecto, se suman las propuestas de inversión más pequeñas de cada unidad y la suma se trata como un proyecto grande. Este proceso se llama agregación.

El nivel de agregación es la segunda dimensión del proceso de planeación que se requiere determinar. Una vez que se establecen el horizonte de planeación y el nivel de agregación, un plan financiero requiere insumos en forma de series opcionales de suposiciones sobre las variables significativas (Ross et al., 2010, pág. 89).

Otro enfoque es analizar las consecuencias de diferentes escenarios posibles. Por ejemplo, en un escenario podrían proyectarse altas tasas de interés que lleven a una desaceleración del crecimiento económico y a menores precios de las mercancías. Otro escenario podría tener una economía doméstica boyante, alta inflación y una monea débil. Y así sucesivamente (Myres et al., 2010, pág. 804).

El futuro. Se establece en dos planes a corto el cual está establecido a un año o menos y largo plazo el cual refiere el enfoque de 2 a 5 años. Horizonte de planeación: Combinar los proyectos e inversiones individuales para determinar la inversión total (Presupuesto de capital). Dependerá de las oportunidades comerciales.

El objetivo básico de un modelo de planeación financiera es examinar la interacción entre las necesidades de inversión y los requerimientos de financiamiento para diferentes niveles de ventas posibles (Delfino, 2003, págs. 18-19).

#### **4.4. Proceso de la planeación financiera**

La planificación financiera es un aspecto importante de las operaciones de la empresa porque proporciona rutas que guían, coordinan y controlan las acciones de la empresa para lograr sus objetivos. Dos aspectos clave del proceso de la planificación financiera son la planificación de efectivo y la planificación de utilidades.

Laerwnce (2007) define “La planificación de efectivo implica la elaboración del presupuesto de caja de la empresa, la planificación de utilidades implica la elaboración de estados proforma” (Pág. 103).

Tanto el presupuesto de caja como los estados proforma son útiles para la planificación financiera interna; además, los prestamistas existentes y potenciales los exigen siempre. El proceso de la planificación financiera inicia con los planes financieros a largo plazo o estratégicos.

Estos, a su vez dirigen la formulación de los planes y presupuestos a corto plazo u operativos. Generalmente, los planes y presupuestos a corto plazo llevan a cabo los objetivos estratégicos a largo plazo de la empresa (Laerwnce, 2007, pág. 103).

#### **4.5. Insumos de la planeación financiera**

Información con supuestos alternativos sobre el comportamiento de las variables relevantes.

1. Pesimista.
2. Esperado.
3. Optimistas.

Qué se logra con la planificación financiera.

1. Interacción entre las inversiones en actividades operativas de la empresa y su financiación
2. Opciones: pues organiza consistentemente el desarrollo, análisis y comparación de escenarios múltiples.
3. Prevención de sorpresas: en virtud del planteo de los diversos escenarios.
4. Factibilidad y consistencia interna.

Los modelos deben adaptarse según la actividad de cada empresa. Requieren definir el comportamiento futuro/ esperado de algunas variables sobre las cuales se derivan los comportamientos de otras (Delfino, 2003, pág. 19).

#### **4.6. Modelos de la planeación financiera**

Ross et al. (2010) afirma que “Así como las empresas difieren en cuanto a su tamaño y sus productos, el proceso de planeación financiera variara de una empresa a otra”. La mayoría de los modelos de planeación financiera requiere que el usuario especifique algunos supuestos sobre el futuro con base en tales supuestos, el modelo genera valores pronósticos para un gran número de otras variables. Los modelos varían un poco en términos de complejidad (Pág. 91).

Pronósticos de ventas. Casi todos los planes financieros requieren un pronóstico de ventas proporcionado por una fuente externa. Por ejemplo, el pronóstico de ventas será el “motor”, lo cual quiere decir que el usuario del modelo de planeación proporcionara este valor y la mayoría de los demás valores se calcularan con base en él.

Este arreglo es común para muchos tipos de empresas; la planeación se enfocará en las ventas futuras proyectadas y en los activos y el financiamiento necesario para respaldar esas ventas. Estados pro forma. Un plan financiero compondrá de un balance pronosticado, un estado de resultado y un estado de los flujos de efectivo. Estos se llaman estados pro forma o para abreviar, pro formas.

En un sentido literal, la frase pro forma significa “como una cuestión de forma”. En este caso significa que los estados financieros son la forma que se utiliza para resumir los diferentes acontecimientos proyectados para el futuro. Como mínimo, un modelo de planeación financiera generara estaos a partir de proyecciones de partidas clave, como las ventas.

Requerimientos de activos. El plan incluirá una sección sobre los arreglos de financiamiento necesarios. Esta parte del palan debe abordar la política de dividendos y la política de deuda. En ocasiones, las empresas esperan reunir efectivo al vender nuevas acciones del capital accionario o al solicitar préstamos.

En este caso, el plan deberá considerar que clase de valores deben venderse y que clase de método de emisión es más apropiado.

El ajuste. Una vez que la empresa tiene un pronóstico de ventas y un estimativo de los gastos requeridos para activos, a menudo se necesitara cierta cantidad de nuevo financiamiento porque los activos totales proyectados excederán al total de pasivos y capital proyectados. En otras palabras, el balance ya no está equilibrado.

Supuestos económicos. El plan deberá establecer de manera explícita el entorno económico en el que la empresa espera encontrarse durante la vida del plan. Entre los supuestos económicos más importantes que deberán hacerse están el nivel de las tasas de interés y la tasa de impuestos de la empresa (Ross et al., 2010, págs. 91-92).

#### **4.6.1. Algunas advertencias concernientes a los modelos de planeación financiera**

Los modelos de planeación financiera no siempre hacen las preguntas adecuadas. Una de las razones principales es que tienden a basarse en relaciones contables y no en relaciones financieras. En particular, tienden a dejar fuera los tres elementos básicos del valor de la empresa, a saber: el volumen del flujo de efectivo, el riesgo y el momento oportuno.

Debido a esto, en ocasiones los modelos de planeación financiera no producen una salida que le proporcione al usuario muchas pistas significativas sobre qué estrategias conducirán a incrementos en el valor.

Éstos son útiles para señalar incongruencias y recordarlas necesidades financieras, pero ofrecen muy poca guía concerniente a lo que se debe hacer con esos problemas. Para terminar este análisis, se debe añadir que la planeación financiera es un proceso iterativo. Los planes se crean, reexaminan y modifican una y otra vez. El plan final será un resultado negociado entre las partes involucradas en el proceso.

En efecto, la planeación financiera a largo plazo en la mayoría de las corporaciones se basa en lo que se podría llamar el método de Procrustes. De esta manera, el plan final contendrá implícitamente diferentes metas en distintas áreas y también muchas restricciones.

Por esta razón, un plan semejante no por fuerza debe ser una evaluación desapasionada de lo que se cree que deparará el futuro; en vez de ello, podría ser un medio de reconciliar las actividades planeadas de diferentes grupos y una forma de establecer metas comunes para el futuro (Ross et al., 2010, pág. 108).

#### 4.7. Elementos del modelo

Pronóstico de ventas.

1. Datos de generación exógena al modelo.
2. Estados pro forma.
3. Requerimientos de activos.
4. Requerimientos financieros.
5. La variable de ajuste financiero.
6. Supuestos económicos.

El comportamiento histórico da una perspectiva de lo ocurrido, pero lo relevante son los supuestos detrás de las proyecciones. Antes de proyectar el desempeño de la firma, conviene realizar un análisis de las siguientes variables.

1. Las ventas y su evolución en los últimos años.
2. La proporción que representan los distintos rubros del estado económico en relación a las ventas y como prevé que seguirá dicha proporción en el futuro.
3. La distinción entre costos fijos y variables.
4. La tasa de interés promedio que la firma espera pagar en el futuro.

Las proyecciones de ventas pueden estar apoyadas por.

1. Regresiones lineales, (tasa de crecimiento del PBI).
2. Series de tiempo.
3. Encuestas.
4. Posibilidad de atender una demanda insatisfecha.

Pero si las ventas aumentan ¿Por qué aumentan los pasivos?; ¿es razonable suponer que todas las variables aumentan a las mismas tasas que las ventas (Delfino, 2003, pág. 20).

## 4.8. Financiamiento externo y crecimiento

Es obvio que el financiamiento externo necesario y el crecimiento están relacionados. Si todo lo demás es igual, cuanto ms elevada sea la tasa de crecimiento en ventas o activos, tanto mayor será la necesidad de financiamiento externo. Se toma la tasa de crecimiento como algo dado y después se determina la cantidad de financiamiento externo necesario para respaldar ese crecimiento. En seguida se toma la política financiera de la empresa como algo conocido y después se examina a relación entre la política financiera y la capacidad de la empresa de financiar nuevas inversiones y por lo tanto su crecimiento (Ross et al., 2010, pág. 100).

### 4.8.1. Fondos externos requeridos (FER) y su crecimiento

Lo primero que se debe hacer es implantar la relación entre los FER y el crecimiento. Para hacerlo se presenta el estado de resultados y el balance simplificados de Hoffman Company en la tabla 4.1.

Observe que se ha resumido el balance al combinar la deuda a corto y a largo plazo en una sola cifra de deuda total. En efecto se está suponiendo que ninguno de los pasivos circulantes varia de manera espontánea con las ventas.

Estas suposiciones no están restrictivas como parece. Si cualesquiera pasivos circulantes (como cuentas por pagar) varían con las ventas, es posible suponer que cualquiera de esas cuentas se ha compensado en los activos circulantes.

Además, se continúa combinando depreciación, gastos por intereses y costos en el estado de resultados. Suponga que Hoffman Company pronostica un nivel de ventas del próximo año a 600 dólares, un incremento de 100 dólares. Observe que el incremento del porcentaje en las ventas es  $100 \text{ dólares} / 500 = 20\%$ . Al aplicar el enfoque del porcentaje de ventas y las cifras de la tabla 4.3 y 4.4 es posible preparar un estado de resultados y un balance pro forma similares a los de las tablas 4.5. y 4.6. como lo ilustra la tabla, con una tasa de crecimiento de 20%, Hoffman necesita 100 dólares en nuevos activos (si se supone una capacidad total).

La adición proyectada a utilidades retenidas es de 52.8 dólares, así que los fondos externos requeridos (FER) son de 100 dólares – 52.8 = 47.2 dólares (Ross et al., 2010, pág. 100).

Tabla: 4.3. Estado de resultado

Ventas		500
Costos		<u>400</u>
Utilidad gravable	\$	100
Impuestos (34%)		<u>34</u>
Utilidad neta	\$	<u>66</u>
Dividendos	\$ 22	
Adición a utilidades retenidas	44	

Fuente: (Ross et al., 2010, pág. 100).

Tabla: 4.4. Balance general

Balance					
Activos			Pasivos y capital de los accionistas		
	\$	Porcentaje de las ventas		\$	Porcentaje de las ventas
Activos circulantes	\$200	40%	Deuda total	\$250	n/a
Activos fijos netos	300	<u>60</u>	Capital de los accionistas	250	<u>n/a</u>
Activos totales	<u>\$500</u>	<u>100%</u>	Total de pasivos y capital de los propietarios	<u>\$500</u>	<u>n/a</u>

Fuente: (Ross et al., 2010. Pág. 100).

Tabla: 4.5. Estado de resultado 2

Ventas (proyectadas)		\$ 600.0
Costos (80% de las ventas)		<u>480.0</u>
Utilidad gravable		120.0
Impuestos (34%)		<u>40.8</u>
Utilidad neta		\$ <u>79.2</u>
Dividendos	\$ 26.4	
Adición a utilidades retenidas	52.8	

Fuente: (Ross et al., 2010. Pág. 100).

Tabla: 4.6. Balance General 2

Balance					
Activos			Pasivos y capital de los propietarios		
	\$	Porcentaje de las ventas		\$	Porcentaje de las ventas
Activos circulantes	\$240.0	40%	Deuda total	\$250.0	n/a
Activos fijos netos	360.0	60	Capital de los propietarios	302.8	n/a
Activos totales	\$600.0	100%	Total de pasivos y capital de los propietarios	\$552.8	n/a
			Financiamiento externo requerido	\$ 47.2	n/a

Fuente: (Ross et al ., 2010. Pág. 101).

La nueva deuda total serán los 250 dólares originales más 47.2 dólares en nuevos préstamos, es decir, un total de 297.2 dólares. Por lo tanto, la razón de deuda-capital baja un poco de 1.0 a  $297.2 \text{ dólares} / 302.8 = .98$ .

La tabla 4.7. señala los FER para varias tasas de crecimiento. También se proporcionan la adición proyectada a utilidades retenidas y la razón de deuda-capital para cada escenario (usted debería calcular algunas a manera de práctica). Al determinar las razones de deuda-capital se supuso que cualesquiera fondos necesarios se pidieron prestados y, también, que se utilizaron cualesquiera fondos del superávit para pagar la deuda. Así que, para el caso de un crecimiento nulo, la deuda disminuye 44 dólares, de 250 a 206 dólares.

Tabla: 4.7. Crecimiento y FER pronosticado

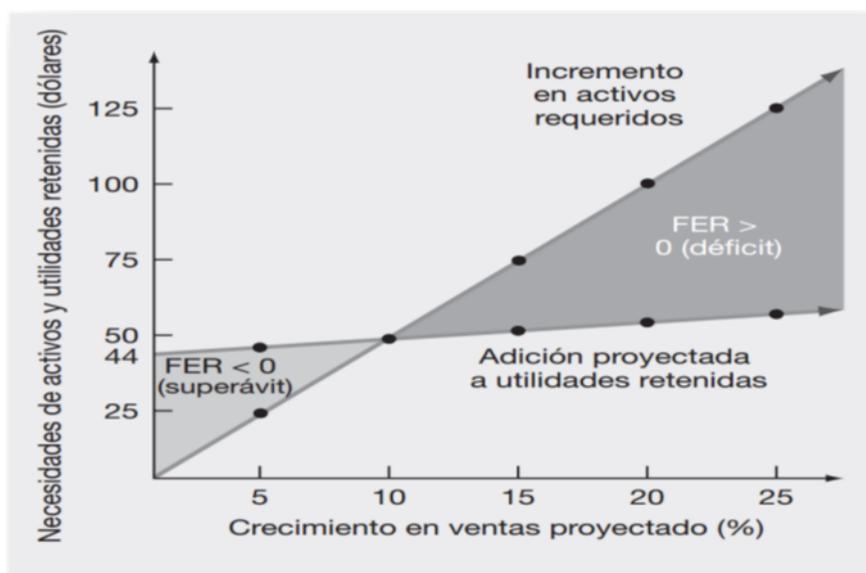
Crecimiento de ventas proyectado	Incremento en activos requeridos	Adición a utilidades retenidas	Fondos externos requeridos, FER	Razón deuda-capital proyectada
0%	\$ 0	\$44.0	\$44.0	.70
5	25	46.2	21.2	.77
10	50	48.4	1.6	.84
15	75	50.6	24.4	.91
20	100	52.8	47.2	.98
25	125	55.0	70.0	1.05

Fuente: (Ross et al., 2010. Pág. 101).

Observe en la tabla 4.3. que el incremento en activos requeridos es igual a los activos originales de 500 dólares multiplicados por la tasa de crecimiento. Asimismo, la adición a utilidades retenidas es igual a los 44 dólares originales más 44 dólares multiplicados por la tasa de crecimiento. La tabla 4.3. indica que para tasas de crecimiento más o menos bajas, Hoffman tendrá un superávit y su razón de deuda-capital disminuirá.

Sin embargo, una vez que la tasa de crecimiento aumente alrededor de 10%, el superávit se convertirá en un déficit. Además, cuando la tasa de crecimiento excede aproximadamente a 20%, la razón de deuda-capital sobrepasa su valor original de 1.0. (Ross et al., 2010, pág. 103).

Figura 4.7. Crecimiento y financiamiento requerido



Fuente: (Ross et al., 2010. Pág.103).

El hecho que una empresa tenga un superávit o un déficit de efectivo depende del crecimiento. Microsoft es un buen ejemplo. El crecimiento de sus ingresos en la década de 1990 fue sorprendente, con un promedio superior a 30% anual para la década.

El crecimiento disminuyó notablemente durante el periodo de 2000 a 2008, no obstante, la combinación de Microsoft de crecimiento y considerables márgenes de utilidades condujo a enorme superávit de efectivo. En parte debido a que Microsoft pagó pocos o ningunos dividendos, el efectivo realmente se acumuló; en 2008, el efectivo de Microsoft excedía a los 50 000 millones (Ross, Westerfield y Jordan, 2010, pág. 103).

#### 4.8.2 Política financiera y crecimiento

Tasa de crecimiento interno. A ésta se le denomina tasa de crecimiento interno porque es la tasa que la empresa puede mantener con un financiamiento interno nada más. En la figura 4.7. esta tasa de crecimiento interno se representa por el punto donde se cruzan las dos líneas.

En este punto, el incremento requerido en activos es exactamente igual a la adición a ganancias retenidas y, por lo tanto, los FER son cero. Se ha visto que esto sucede cuando la tasa de crecimiento es un poco menor a 10%. Es posible definir con mayor precisión esta tasa Crecimiento como.

$$Tasa\ de\ crecimiento\ interno = \frac{ROA \times b}{1 - ROA \times b}$$

Donde ROA es el rendimiento sobre los activos y b es la razón de reinversión de utilidades, o retención. Para Hoffman Company, la utilidad neta fue de 66 dólares y los activos totales de 500 dólares. En consecuencia, el ROA es 66 dólares/500 = 13.2%.

De los 66 dólares de utilidad neta se retuvieron 44 dólares, así que b, la razón de reinversión de utilidades, es 44 dólares/66 = 2/3. Con las cifras anteriores se calcula la tasa de crecimiento interno como.

$$Tasa\ de\ crecimiento\ interno = \frac{ROA \times b}{1 - ROA \times b}$$

$$\begin{aligned} &Tasa\ de\ crecimiento\ interno \\ &= \frac{.132 \times (2/3)}{1 - .132 \times (2/3)} \end{aligned}$$

Tasa de crecimiento sostenible. Se ha comprobado que si Hoffman Company desea crecer con mayor rapidez que a una tasa de 9.65% anual, entonces es necesario hacer arreglos para obtener financiamiento externo.

La segunda tasa de crecimiento de interés es la máxima tasa de crecimiento que una empresa puede lograr sin ningún financiamiento de capital externo mientras mantiene una razón constante de deuda-capital. Este índice se conoce comúnmente como tasa de crecimiento sostenible porque es la máxima tasa de crecimiento capaz de mantener una empresa sin incrementar su apalancamiento financiero.

Hay varias razones por las que una empresa podría querer evitar las ventas de capital. Por ejemplo, las ventas de capital nuevo resultan muy costosas. Por otra parte, los propietarios actuales tal vez no deseen atraer a nuevos propietarios o contribuir con un capital adicional.

Con base en la tabla 4.7., la tasa de crecimiento sostenible para Hoffman es casi de 20%, debido a que la razón de deuda-capital se aproxima 1.0 a esa tasa de crecimiento. El valor preciso se calcula como.

$$\text{Tasa de crecimiento sostenible} = \frac{ROE \times b}{1 - ROE \times b}$$

Esto es idéntico a la tasa de crecimiento interno, excepto que en vez del ROA se utiliza el ROE (rendimiento sobre el capital). En el caso de Hoffman Company, la utilidad neta fue de 66 dólares y el capital total de 250 dólares.

En consecuencia, el ROE es 66 dólares/250 = 26.4%. La razón de reinversión de utilidades, b, sigue siendo 2/3, así que es posible calcular la tasa de crecimiento sostenible como.

$$\begin{aligned} \text{Tasa de crecimiento sostenible} &= \frac{ROE \times b}{1 - ROE \times b} \\ \text{Tasa de crecimiento sostenible} &= \frac{.264 \times (2/3)}{1 - .264 \times (2/3)} \end{aligned}$$

De este modo, Hoffman Company puede tener una expansión a una tasa máxima de 21.36% anual sin un financiamiento externo de capital (Ross et al., 2010, págs. 103-104).

Factores determinantes del crecimiento. Si se junta todo, lo que se desprende es que la capacidad de sustentar el crecimiento depende en forma explícita de estos cuatro factores.

1. Margen de utilidad. Un incremento en el margen de utilidad acrecentará la capacidad de la empresa de generar fondos en manera interna y, de este modo, incrementará su crecimiento sostenible.
2. Política de dividendos. Una disminución en el porcentaje de la utilidad neta pagada como dividendos incrementará la razón de retención. Esto aumenta el capital generado en forma interna y, por consiguiente, incrementa el crecimiento sostenible.
3. Política financiera. Un incremento en la razón de deuda-capital aumenta el apalancamiento financiero de la empresa. Ya que esto hace que se disponga de un financiamiento adicional por medio de deudas, se acrecienta la tasa de crecimiento sostenible.
4. Rotación total de activos. Un incremento en la rotación total de activos de la empresa aumenta las ventas generadas por cada dólar invertido en los activos. Esto disminuye la necesidad de la empresa por nuevos activos a medida que se elevan las ventas y, de este modo, se eleva la tasa de crecimiento sostenible.

La tasa de crecimiento sostenible es una cifra muy útil para la planeación. Lo que ilustra es la relación explícita entre las cuatro áreas de interés principales de la empresa: su eficiencia en las operaciones, medida por el margen de utilidad; su eficiencia en la utilización de activos, medida por la rotación total de activos; su política de dividendos, medida por la razón de retención, y su política financiera, medida por la razón deuda-capital. Conocidos los valores de estos cuatro factores, sólo hay una tasa de crecimiento que se puede lograr.

Si una empresa no desea vender nuevo capital y su margen de utilidad, su política de dividendos, su política financiera y su rotación total de activos (o intensidad del capital) son fijos, entonces sólo hay una tasa de crecimiento posible (Ross et al., 2010, págs. 104-105).

Imagen: 4.2. Resumen de tasas de crecimiento interno y sostenible

<p><b>I. Tasa de crecimiento interno</b></p> $\text{Tasa de crecimiento interno} = \frac{\text{ROA} \times b}{1 - \text{ROA} \times b}$ <p>donde</p> <p>ROA = rendimiento sobre los activos = utilidad/activos totales</p> <p><math>b</math> = razón de reinversión (retención)</p> <p>= adición a utilidades retenidas/utilidad neta</p> <p>La tasa de crecimiento interno es la máxima tasa de crecimiento que se puede lograr sin ningún financiamiento externo de cualquier clase.</p> <p><b>II. Tasa de crecimiento sostenible</b></p> $\text{Tasa de crecimiento sostenible} = \frac{\text{ROE} \times b}{1 - \text{ROE} \times b}$ <p>donde</p> <p>ROE = rendimiento sobre el capital = utilidad neta/capital total</p> <p><math>b</math> = razón de reinversión de utilidades (retención)</p> <p>= adición a utilidades retenidas/utilidad neta</p> <p>La tasa de crecimiento sostenible es la máxima tasa de crecimiento que se puede lograr sin ningún financiamiento de capital externo, al mismo tiempo que se mantiene una razón deuda-capital constante.</p>
--

Fuente: (Ross et al., 2010. Pág. 105).

Muy comúnmente, la tasa de crecimiento sostenible se calcula utilizando sólo el numerador en la expresión,  $\text{ROE} \times b$ . Esto es causa de cierta confusión, que se va a aclarar aquí. El problema tiene que ver con la forma en que se calcula el ROE. Recuerde que el ROE se calcula como la utilidad neta dividida entre el capital total. Si el capital total se toma de un balance final (como se ha hecho de manera regular y como es común hacerlo en la práctica), entonces la fórmula utilizada aquí es la correcta.

En principio, uno obtendrá con exactitud la misma tasa de crecimiento sostenible sin importar la forma de calcularlo (siempre y cuando se haga coincidir el cálculo del ROE con la fórmula correcta). En realidad, podrían observarse algunas diferencias debido a complicaciones relacionadas con la contabilidad.

A propósito, si se utiliza el promedio del capital inicial y final (como aconsejan algunos), se necesita una fórmula más. También, todos los comentarios hechos aquí se aplican a la tasa de crecimiento interno.

Un ejemplo sencillo servirá para ilustrar estos puntos. Suponga que una empresa tiene una utilidad neta de 20 dólares y una razón de retención de 60. Los activos iniciales son de 100 dólares. La razón de deudas a capital contable es de .25 y, por lo tanto, el capital contable inicial es de 80 dólares.

Si usamos las cifras iniciales, obtenemos lo siguiente.

$$\text{ROE} = \$20/80 = .25 = 25\%$$

$$\text{Crecimiento sostenible} = .60 \times .25 = .15 = 15\%$$

Para la misma empresa, el capital contable final es de 80 dólares + .60 × 20 dólares = 92 dólares. Por lo tanto, podemos calcular esto.

$$\text{ROE} = \$20/92 = .2174 \text{ 21.74\%}$$

$$\text{Crecimiento sostenible} = .60 \times .2174 / (1 - 60 \times .2174) = .15 = 15\%$$

Estas tasas de crecimiento son exactamente las mismas (después de contabilizar un pequeño error de redondeo en el segundo cálculo). Verifique si usted no está de acuerdo en que la tasa interna de crecimiento es de 12%.

Muy comúnmente, la tasa de crecimiento sostenible se calcula utilizando sólo el numerador en la expresión,  $\text{ROE} \times b$ . Esto es causa de cierta confusión, que se va a aclarar aquí. El problema tiene que ver con la forma en que se calcula el ROE. Recuerde que el ROE se calcula como la utilidad neta dividida entre el capital total. Si el capital total se toma de un balance final (como se ha hecho de manera regular y como es común hacerlo en la práctica), entonces la fórmula utilizada aquí es la correcta (Ross et al., 2010. Pág. 106).

#### **4.9. Rubros del estado económico**

Delfino (2003) afirma que “Los costos de producción, comerciales y administrativos. Fijamos un % de las ventas, excepto para los otros ingresos y egresos y los resultados extraordinarios. Una parte de los gastos administrativos es fija” (Pág. 21).

Según Delfino (2003) “Los costos de producción y gastos de comercialización, podemos decir que son semivariantes”. La proyección de los resultados financieros dependerá de la tasa de interés que la empresa pague en el futuro y del stock de deuda que mantenga (Pág. 21).

#### 4.10. Rubros del balance

Rubros de generación espontánea.

1. El valor de ciertos rubros se genera espontáneamente a partir del nivel de actividad (ventas) y su rotación.
2. Cuando las ventas aumentan, aumentan las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas a pagar.
3. Estos rubros son proyectados en el balance en función de la antigüedad que han mostrado en el pasado, salvo que cambios drásticos en la política de cobranza o pagos determine la necesidad de modificaciones.

La inversión en capital de trabajo debe estudiarse con cuidado.

1. Los cambios de los últimos años, podrían no proveer una buena medida de la real performance de la firma de las necesidades del negocio cuando la firma ha atravesado periodos de recesión aguada o elevada expansión.
2. Las cuentas a cobrar y los inventarios podrían sobreestimar la magnitud de los fondos necesitados por la firma si, existen inmovilizaciones Inventarios en cuentas a cobrar.
3. Una proyección realizada en base a la antigüedad que han observado esas partidas en los últimos tiempos, podría sobreestimar la salida de fondos y viceversa (Delfino, 2003, págs. 21-22).

#### 4.11. Bienes de uso

La firma no podría sostener un nivel mucho más elevado de ventas sin incrementar la capacidad del activo fijo. Ex-Ante no se conoce cuál será la política seguida para la renovación de bienes de uso, por lo tanto, es necesaria una aproximación razonable.

Reconocer una cifra equivalente periódica que, capitalizada a una tasa de costo de oportunidad de la firma, permita efectuar la renovación del activo fijo al final de su vida útil.

Esta cifra es conocida como la “amortización económica” y representa la anualidad que acumula el valor de los activos fijos (AF) al final de su vida útil.

Supone que los fondos de amortización son reinvertidos en las operaciones de la firma, y por lo tanto ganan el rendimiento de oportunidad, que por aproximación (Delfino, 2003, pág. 22).

#### 4.12. Deuda financiera

Delfino (2003) define “Los aspectos más relevantes de la deuda financiera son; el calendario de amortización, la política de endeudamiento”. Es necesario observar la política de endeudamiento a futuro, en especial las conexiones que pueda haber entre ésta y las inversiones en activos fijos y capital de trabajo. Observe la imagen 4.3., donde se ejemplifica y detalla una deuda financiera (Pág. 23).

Imagen: 4.3. Ejemplo, deuda financiera

##### **Ejemplo**

Un aumento de  $x$  % en las ventas ... ¿requiere un incremento de los activos fijos en igual proporción? ; ¿a qué capacidad de planta se opera actualmente?

Supongamos que se opera al 70% de la capacidad instalada y se obtiene un nivel de ventas de \$1.000

$$V_0 = 70\% \Rightarrow V_1 = 100\% \Rightarrow \frac{1.000}{0,70} \Rightarrow 1.429$$

Por lo tanto, las ventas pueden incrementarse a \$1.430 sin requerir inversiones adicionales en activos fijos; lo que implica que el FER es menor a lo antes determinado

Fuente. (Delfino, 2003, pág. 23).

## Conclusión

Identificando la función y área del conocimiento de las finanzas, a través del análisis de objetivos, políticas y herramientas para la obtención de mejores resultados financieros; el análisis de estos factores que afectan a la empresa es indispensable para enfrentar las dificultades que se presentan día a día en las organizaciones.

Determinando la importancia de la administración financiera, tomando en cuenta al administrador y el diagnóstico financiero, para una óptima eficiencia en la toma de decisiones de financiamiento e inversión; en base a los resultados y estudio de las áreas fundamentales de la empresa basa sus planes a fin de reducir las amenazas financiera e inversiones a largo plazo.

Describiendo la panorámica de la financiación empresarial a través de las pautas de financiamiento, acciones ordinarias, propiedad de la empresa y diversas formas de deuda, para el establecimiento de criterios básicos de crecimiento en las organizaciones; de tal forma que las empresas pueden planificar mejor sus fondos, rentabilidad y auto sostenimiento a largo plazo.

Explicando la planeación financiera a largo plazo y su crecimiento, con sus dimensiones e insumos, rubros del estado económico, balance y deuda financiera, para mayores tasas de rendimiento en la empresa; diseñado especialmente para el cumplimiento de las metas y el beneficio de la organización en harás del crecimiento de la misma.

Refiriendo la panorámica de la financiación empresarial como análisis a las tomas de decisiones para posibles decisiones estratégicas en el mercado competitivo de las organizaciones de bienes y servicios; esto con el motivo de lograr batallar eficientemente en el mercado antes mencionado, teniendo en mente que de estas decisiones depende el futuro de las misma.

## Bibliografía

- CETYS, U. (23 de 12 de 2020). *CETYS EDUCACIÓN CONTINUA*. Recuperado el 24 de 8 de 2021, de <https://www.cetys.mx/educon/que-es-la-administracion-financiera/>
- Roldan, P. (17 de Febrero de 2017). *Finanzas*. *Economipedia.com*. Recuperado el 24 de Agosto de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/finanzas.html>
- Guadamuz, X., & Paniagua, A. (Diciembre de 2015). *COMPORTAMIENTO DEL SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO DE NICARAGUA*. Recuperado el 27 de 8 de 2021, de <https://repositorio.unan.edu.ni/2831/7/16993.pdf>
- Retos Directivos. (30 de Junio de 2021). *Business school*. Recuperado el 27 de Agosto de 2021, de [https://retos-directivos.eae.es/consejos-basicos-para-la-toma-de-decisiones-financieras/#Importancia\\_de\\_las\\_decisiones\\_financieras\\_en\\_el\\_negocio](https://retos-directivos.eae.es/consejos-basicos-para-la-toma-de-decisiones-financieras/#Importancia_de_las_decisiones_financieras_en_el_negocio)
- Huerta, Z. (2001). *La administración financiera y resultados de la empresa*. Nuevo León: UANL. Recuperado el 26 de Agosto de 2021
- Banco Mundial. (6 de Abril de 2021). *El banco Mundial en Nicaragua*. Recuperado el 27 de Agosto de 2021, de Nicaragua: panorama general: <https://www.bancomundial.org/es/country/nicaragua/overview#1>
- Gomez, R. (17 de Julio de 2004). *Introducción a la gestión financiera*. Recuperado el 28 de Agosto de 2021, de <https://www.ugr.es/~rgomezl/documentos/publiclibros/Gestion-Financ/GestionFinanciera.pdf>
- Sierra, D., & González, L. (05 de Junio de 2017). *Decisiones financieras a largo plazo*. Recuperado el 2021 de Agosto de 2021, de <https://repositorio.unan.edu.ni/6877/1/18191.pdf>
- Delfino, M. A. (28 de Mayo de 2003). *Funcion y objetivos de la administración financiera*. Recuperado el 28 de Agosto de 2021, de <https://marcelodelfino.net/files/Unl.pdf>
- Ceballos, Maria; Cuastuma, Belén y Moreno, Amparito. (26 de Julio de 2016). *La administración financiera*. Recuperado el 27 de 8 de 2021, de [file:///C:/Users/DELL/Downloads/5-Art%C3%ADculo\\_manuscrito\\_ensayo-234-3-10-20191121.pdf](file:///C:/Users/DELL/Downloads/5-Art%C3%ADculo_manuscrito_ensayo-234-3-10-20191121.pdf)
- Robles, C. (2012). *Fundamentos de la administración financiera*. México: RED TERCER MILENIO S.C. Recuperado el 9 de Septiembre de 2021
- López, V. (26 de Enero de 2021). *Aspectos fundamentales de administración financiera*. Recuperado el 9 de Septiembre de 2021, de <file:///C:/Users/DELL/Documents/Seminario/01.%20Aspectos%20Fundamentales%20de%20Administracion%20Financiera%20autor%20Victor%20Lopez.pdf>
- Bolten, S. (1994). *Administración financiera*. México: Limusa S.A. Recuperado el 13 de 9 de 2021
- Van, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de la administración financiera*. México: Pearson.

- Onitcanschi, G. (1971). *Teoría de la administración financiera*. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires.  
Recuperado el 13 de Septiembre de 2021
- Kluwer, W. (15 de Mayo de 2006). *Guías Jurídicas*. Recuperado el 13 de Septiembre de 2021, de [https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAASmJc2NLtbLUouLM\\_DxblwMDS0NDA1OQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoASo9\\_wTUAAAA=WKE](https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAASmJc2NLtbLUouLM_DxblwMDS0NDA1OQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoASo9_wTUAAAA=WKE)
- Robles, C. (2012). *Fundamentos de administración financiera*. México: RED TERCER MILENIO.  
Recuperado el 9 de septiembre de 2021
- Portugal, V. (2017). *Diagnóstico Empresarial*. Recuperado el 13 de Septiembre de 2021, de <https://core.ac.uk/download/pdf/326423305.pdf>
- Chavéz, M. (10 de Mayo de 2019). *Universidad privada del norte UPN*. Recuperado el 17 de septiembre de 2021, de Pautas para el financiamiento de las PYMES: <https://blogs.upn.edu.pe/negocios/pautas-para-el-financiamiento-en-las-mypes/>
- Generemás. (s.f. de s.f. de s.f.). Recuperado el 17 de septiembre de 2021, de Estructura del capital: <https://generamas.com/definiciones/estructura-de-capital/>
- Vásquez, R. (22 de Octubre de 2015). *Economipedia*. Recuperado el 17 de 9 de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/accion-ordinaria.html>
- Ross, Westerfield y Jordan. (2010). *fundamentos de finanzas corporativas* (novena edicion ed.). (C. M. Jesus, Ed., J. Gomez, M. Araiza, & G. Meza Staines, Trads.) Mexico: McGRaw Hill. Recuperado el 10 de septiembre de 2021
- Stewers Myres, Brealey Richard y Allen Franklin. (2010). *principios de finanzas corporativas* (novena edicion ed.). (m. Toledo, A. L. Delgado, Edits., A. Deras Quiñones, & m. a. Tinoco Zermeño, Trads.) Mexico: McGrawHill. Recuperado el 10 de septiembre de 2021
- Laerwnce. (2007). *Principios de la administracion financiera* (Decmimo primero ed.). (P. M. Guerrero Rosas, Ed., & M. A. Sanchez Carrion, Trad.) México: Pearson Education. Recuperado el 10 de septiembre de 2021
- Molina, Y. (2 de abril de 2019). *Diferentes tipos de estructura de la propiedad empresarial*. Recuperado el 17 de septiembre de 2021, de <https://www.yoelmolina.com/corporaciones--negocios/diferentes-tipos-de-estructuras-de-propiedad-empresarial>
- S.N. (5 de Julio de 2005). *Apuntes digitales finanzas*. Recuperado el 20 de Agosto de 2021, de <http://fcasua.contad.unam.mx/2006/1241/docs/unidad1.pdf>
- S.N. (7 de Mayo de 2012). *UNIDAD 1 ADMINISTRACION FINANCIERA*. Recuperado el 22 de Agosto de 2021, de [https://www.escolme.edu.co/almacenamiento/oei/tecnicos/finaciero\\_cartera/contenido\\_u1.pdf](https://www.escolme.edu.co/almacenamiento/oei/tecnicos/finaciero_cartera/contenido_u1.pdf)

S.N. (26 de Enero de 2021). *Manual de administracion financiera*. Recuperado el 27 de Agosto de 2021, de file:///C:/Users/DELL/Documents/Seminario/02.%20Manual%20de%20Conceptos%20B%C3%A1sicos%20de%20Administraci%C3%B3n%20Financiera%20autor%20Plataforma%20Nacional%20de%20Cafe%20Sostenible%20y%20SCAN.pdf

Mariño, G., & Medina, I. (2009). *Administracion financiera; una utopia en las micro-empresas*. Bogotá: Universidad libre. Recuperado el 26 de Agosto de 2021

Universidad Jaen. (2019). *StuDocu*. Recuperado el 17 de Septiembre de 2021, de <https://www.studocu.com/es/document/universidad-de-jaen/administracion-de-empresas-i/la-propiedad-de-la-empresa/1443099>