



UNIVERSIDAD DE LOS LAGOS
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
Y ECONÓMICAS

ANÁLISIS Y PLANIFICACIÓN FINANCIERA

Autora: Virginia I. Montaña Ampuero

**“Los estados financieros son como
un perfume fino, hay que olerlo,
pero sin abusar”**

Abraham Brilloff

PRESENTACIÓN

El presente texto ha sido realizado pensando en que se constituya en un material de consulta y apoyo para los alumnos de la Universidad de Los Lagos, de tal forma de contribuir al aprendizaje en gestión financiera, la cual es de gran relevancia dado que involucra decisiones de inversión y financiamiento, entre otras, las cuales influyen en el éxito o fracaso de la organización.

Los temas abordados en este trabajo abarcan en primer lugar, una introducción referida a lo que es la administración financiera y el rol del administrador financiero dentro de la empresa. Luego se refiere a la importancia y los aspectos fundamentales del análisis financiero; finalmente se describe la planificación financiera como herramienta para el logro de los objetivos organizacionales. Estas temáticas reforzaran en el alumno los contenidos vistos en clases.

Además contiene talleres y un trabajo que permitirá aplicar las materias estudiadas.

VIRGINIA I. MONTAÑA AMPUERO
INGENIERO COMERCIAL
MAGISTER EN ADMINISTRACIÓN (MBA)

INDICE

1.	LA EMPRESA: SU OBJETIVO Y LA FUNCIÓN FINANCIERA	5
1.1.	Decisiones financieras de la empresa	5
1.2	La administración financiera	7
1.2.1.	Estrategia de inversión	8
1.2.2.	Estrategia de financiamiento	8
1.2.3.	Administración de flujo de caja de corto plazo	9
1.3.	El administrador financiero	9
1.4.	La administración financiera y la ética	10
1.5.	Talleres	12
2.	ANALISIS FINANCIERO	14
2.1.	Estados financieros	14
2.2.	Importancia del análisis de la situación financiera de la empresa	15
2.3.	Dimensiones o variables posibles de considerar en un análisis financiero	17
2.3.1.	Liquidez	18
2.3.2.	Apalancamiento financiero	18
2.3.3.	Rentabilidad	18
2.3.4.	Crecimiento	19
2.3.5.	Valuación	19
2.3.6.	Actividad o administración de activos e inversiones	19
2.3.7.	Cobertura	19
2.4.	Tipos de análisis	20
2.5.	Herramientas de análisis	21
2.5.1.	Uso de razones o índices financieros	21
2.5.2.	Partidas de los estados financieros como porcentaje de los totales	23
2.5.3.	Partida de los estados financieros como índices en relación con un año base	23

2.6.	Razones o índices para el análisis de los estados financieros	23
2.6.1.	Medidas de desempeño	23
2.6.2.	Medidas de eficiencia operativa	27
2.6.3.	Medidas de política financiera	29
2.7.	Trabajo a desarrollar	32
3.	PLANIFICACIÓN FINANCIERA	34
3.1.	Concepto	34
3.2.	Clasificación de la planificación de acuerdo al plazo	35
3.3.	Dimensiones estructurales	35
3.4.	Panorama general de la planificación financiera	36
3.5.	Requisitos para la planeación efectiva	36
3.6.	Uso de enfoques y técnicas en la planeación y control	37
3.7.	Contenido de un programa de planificación y control	38
3.8.	Trabajo	39
	BIBLIOGRAFÍA	40

1. LA EMPRESA: SU OBJETIVO Y LA FUNCIÓN FINANCIERA

1.1. Decisiones financieras en la empresa

Una empresa se forma cuando existe un proyecto o idea de llevar a cabo una actividad para lograr ciertos objetivos y cuando existe uno o más inversionistas que aportan un capital para financiar las operaciones de una empresa, esperando obtener como contrapartida un rendimiento lo suficientemente atractivo para compensar el riesgo asumido en ese negocio.

Lo anterior, lleva implícito tomar decisiones respecto a inversiones, la forma de financiar las inversiones y la administración eficiente de los recursos invertidos para el logro de los objetivos

Las decisiones de inversión no son simples, dado que los mercados ofrecen un sin número de alternativas, las que están asociadas a diversos riesgos, por lo se busca invertir en aquella alternativa que ofrezca el mayor beneficio a un nivel determinado de riesgo que se está dispuesto a asumir.

Para concretar las inversiones es menester definir la forma de financiarse. Los recursos financieros son escasos, si se comparan con la cantidad de alternativas de inversión que pueden existir en el mercado (local, regional, internacional). Por su parte los inversionistas deciden hacia donde dirigirán sus fondos, normalmente en función de dos variables: el rendimiento esperado cada negocio, y el riesgo implícito en sus operaciones. Para un mismo nivel de riesgo, diferentes negocios pueden ofrecer rendimientos distintos, y lógicamente el inversionista dirigirá sus recursos a aquella actividad que sea capaz de generar el mayor rendimiento a ese nivel de riesgo; en otras palabras, el inversionista tiene una *expectativa* de rentabilidad antes de invertir en el negocio. Por lo tanto, las empresas captarán recursos de los inversionistas cuando sean capaces de cumplir con sus expectativas de rendimiento bajo cierto nivel de riesgo que están dispuestos a asumir. Cuando la gerencia logra los resultados esperados, o mejor aún, los supera, contribuye a **crear valor**.

Las empresas deben administrar los recursos que poseen en función de maximizar esa creación de valor, lo que se traduce en arrojar el mayor rendimiento posible sobre el capital

utilizado, para convertirse en el negocio de mayor rentabilidad dentro de un conjunto de alternativas que están sujetas a niveles de riesgo similar.

La maximización del valor posee una perspectiva más amplia que la maximización de las utilidades¹:

- Considera el valor del dinero en el tiempo
- Está sujeta a las restricciones que imponen los legítimos derechos de los diferentes integrantes de la empresa.
- Proporciona varios criterios para evaluar el uso de recursos tales como inversiones de capital en planta y equipos

Es necesario señalar que el objetivo va más allá de la generación de valor en términos financieros, ya que para lograr resultados satisfactorios es necesario actuar con responsabilidad social, como por ejemplo, mantener una clientela satisfecha, empleados motivados, excelentes relaciones con proveedores y con entes gubernamentales, y preocupación por el entorno. Puede darse el caso en el que alguno de los objetivos intermedios constituya una restricción para alcanzar la máxima creación de valor, por lo que la gerencia tiene la tarea de tratar de compatibilizar en lo posible objetivos contradictorios para que su propósito fundamental no se vea afectado negativamente. La empresa debe tener en cuenta los efectos de sus políticas y de sus acciones en la comunidad en su conjunto, y debe responder a las expectativas de los trabajadores, de los consumidores y de otros integrantes de la empresa y grupos de interés para lograr la maximización del patrimonio de los accionistas en el largo plazo. La capacidad para responder a estos factores se ha convertido en un requisito importante para la sobrevivencia del sistema de empresa privada.

La maximización de valor no es un resultado del corto plazo, debe mantenerse período tras período y traducirse en una visión de largo plazo. De hecho, con frecuencia debe sacrificarse la creación de valor en el corto plazo para garantizar su maximización en el mediano y largo plazo. Con este objetivo en mente, la administración tiene la responsabilidad de evaluar cada una de sus decisiones en función de cómo se verá afectado

¹ J. Fred Weston y Thomas E. Copeland. "Finanzas en Administración" Tomo I pág. 14. Editorial McGraw Hill. 1992.

el valor de la empresa. La ejecución de nuevos proyectos de inversión, incorporación de nuevas tecnologías, expansión a nuevos mercados, adquisición de empresas competidoras, o de proveedores, fusiones con otras empresas, diversificación y expansión de operaciones, cierre de unidades de negocios, solicitud de préstamos a instituciones financieras, emisión de títulos valores, fijación de los niveles de endeudamiento, pago de dividendos, diseño de los sistemas de remuneraciones a empleados, capacitación y actualización del personal, son apenas algunas de las decisiones que debe tomar cada cierto tiempo la gerencia de la empresa. En ellas se involucra activamente el administrador financiero, evaluando los efectos de éstas sobre la maximización del valor en el largo plazo.

Las bondades de las decisiones financieras deben juzgarse en relación a los objetivos de la empresa, por lo tanto, es primordial el establecimiento de estos últimos.

1.2. La Administración financiera

Tradicionalmente se ha señalado que en el funcionamiento de toda organización empresarial intervienen cuatro funciones principales: producción u operaciones, mercadeo o marketing, recursos humanos y finanzas. Si bien cada función cumple con objetivos y procesos específicos, es necesario recordar que cada una de ellas no existe de manera aislada, ni logra exitosamente sus propósitos sin contar con el apoyo del resto de las funciones; en pocas palabras, el buen o mal funcionamiento de la empresa depende en gran medida del grado de interrelación que exista entre todas y cada una de las funciones mencionadas (y los procesos en ellas contenidos), y no solamente del éxito de una función en particular.

La administración de financiera constituye uno de los pilares fundamentales que soportan las operaciones de una empresa, y las decisiones asociadas a ésta influyen en forma significativa en el resto de las funciones mencionadas, y por ende, en el funcionamiento integral de todo el conjunto.

La función financiera persigue como objetivo la maximización del valor de la empresa, y para lograrlo, es necesario la evaluación y selección de decisiones apropiadas en materia de inversiones, financiamiento y flujo de caja de corto plazo, entre otras.

1.2.1. Estrategia de inversión:

En materia de estrategia de inversión, le compete a la administración financiera definir:

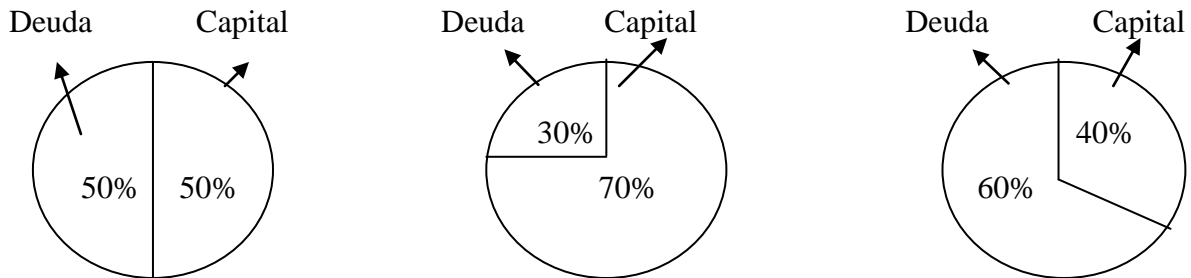
- ❖ ¿Cuánto invertir en activos?
- ❖ ¿En qué activos invertir?

Esto implica una definición de la composición de los activos de corto y largo plazo o dicho de otra forma, de la estructura de los activos.

1.2.2. Estrategia de financiamiento

En el ámbito del financiamiento es necesario preguntarse ¿cómo se puede obtener el efectivo que requiere para los gastos de capital? o ¿de dónde se va a obtener el financiamiento que permita cubrir los activos de largo plazo. Esto lleva a definir la estructura de capital de la compañía.

La forma de financiar una corporación determina la manera en que se divide el valor de la empresa, lo cual puede graficarse a través del Modelo de Pastel, por ejemplo:



La definición de la estructura de capital va a depender de la soluciones de financiamiento de cada empresa y del rubro al que pertenece, entre otros factores.

El importe de recursos que se invierte en activos debe coincidir con una cantidad igual de efectivo que se obtiene de la financiación.

1.2.3. Administración de flujos de caja de corto plazo

En relación al flujo de caja se requiere responder: ¿Cómo deben administrarse los flujos de caja a corto plazo de la operación?

Cuando la empresa está en operación existen diferencias entre la temporalización de los ingresos y egresos de efectivo, y asimismo existe incertidumbre en el importe y en la temporalización de los flujos de caja. Por lo tanto, la administración financiera debe mantener cierto control sobre dichas situaciones relativas del flujo de caja. Este aspecto se relaciona con el capital de trabajo neto (activo, circulante- pasivo corto plazo). El problema de flujo de caja a corto plazo proviene de diferencias entre ingresos y salidas de efectivo.

En resumen la administración financiera está relacionada principalmente con la adquisición, financiamiento y administración de los activos con el objeto de maximizar el valor de la empresa. La actividad a la que se dedica la empresa define el tipo y las proporciones que la compañía necesita (no exclusivamente, pero sí en gran magnitud).

Las decisiones mencionadas anteriormente no son exclusivas, pero sí las más frecuentes y ineludibles. Existen otras decisiones que también debe hacerse cargo la administración financiera, estas son política de dividendos, fusiones, adquisiciones y quiebra.

1.3. El administrador financiero

El objetivo supremo de un administrador financiero es crear valor a partir de las actividades de presupuestación de capital o inversión, financiación y liquidez. El cumplimiento de dicha misión reviste una serie de complejidades que se deben de enfrentar, tales como:

- ¿Cuáles la variable financiera más importante para la sobrevivencia de la empresa?
- ¿Cuál es la variable más importante para tener posibilidades de aumentar la riqueza de los dueños?
- ¿Cuál es el equilibrio adecuado entre activos líquidos y activos rentables?

- ¿Cuál es el equilibrio adecuado entre rentabilidad y riesgo de una inversión?

En su función, el administrador financiero debe:

- a) Intentar comprar activos que generen un nivel de efectivo superior a su costo.
- b) Tratar de vender obligaciones, valores y otros instrumentos financieros que generen un nivel de efectivo superior a su costo.

De esta forma, la empresa podrá generar más flujos de efectivo del que utiliza. El flujo de efectivo que reciben los tenedores de obligaciones y valores de la empresa debe ser mayores que el que destinan a la misma.

En forma más detallada se puede señalar que el administrador financiero:

- Participa en la planeación y preparación de pronósticos; para ello interactúa con otros ejecutivos que dirigen las actividades generales de planeación estratégica.
- Está relacionado con las decisiones de inversiones y financiamiento y sus interrelaciones.
- Interactúa con otros administradores funcionales.
- Vincula a la empresa con los mercados del dinero y de capitales: obtención de dinero y negociación de valores de la empresa.

En síntesis, las responsabilidades del administrador financiero se relacionan directamente con las decisiones fundamentales que afectan el valor de la empresa.

1.4. La administración financiera y la ética

La importancia del comportamiento ético sólido se basa en razones sociales (enseñanzas religiosas y filosóficas) y personales.

El comportamiento de los ejecutivos de una empresa determinar la reputación de la misma. Si no existe un comportamiento ético, trabajadores, proveedores, consumidores, entre otros, desconfiarán de todas y cada una de las decisiones y acciones de la empresa. Esto afectará el desempeño de la empresa y por ende a la maximización del valor, los valores deberán venderse a precios más bajos.

El comportamiento ético de los ejecutivos mejora la salud síquica de los individuos, la reputación de la empresa se convierte en un valioso activo y el medio social y económico, facilita la realización de actividades económicas eficientes y equitativas.

Algunas conductas no éticas:

- a) Violaciones a las leyes
- b) Negociaciones ilegales
- c) Traspaso de información confidencial
- d) Desvirtuar el desempeño de los productos
- e) Publicidad engañosa

1.5. TALLERES

TALLER N° 1: DECISIONES FINANCIERAS

Objetivo: Identificar las decisiones financieras al interior de una empresa u organización.

Trabajo grupal.

Actividades:

1. Efectuar un listado de decisiones que normalmente se toman en una empresa.
2. Del listado anterior, identifique aquellas decisiones propias de la administración financiera.
3. Presentar las conclusiones y discusión en clases.

TALLER N° 2: VALORES

Objetivo: Discutir en grupo el comportamiento ético empresarial.

Trabajo Grupal

Actividades:

1. Lea cuidadosamente y analice la siguiente situación:

La empresa "El Retorno" se ha visto afectada en el último tiempo por una fuerte competencia, lo que ha provocado bajas en la participación de mercado con las consiguientes dificultades financieras.

Don Miguel, Gerente de Marketing de la empresa, conversa con don Diego, Gerente de Finanzas, lo siguiente:

Don Miguel - He estado trabajando mucho en una venta a un servicio del Estado. El concretarla implicará aumentar los ingresos por ventas en un 10% al año. Además el pago lo realizan en 15 días.

Don Diego - Bueno ¿qué esperamos? ¿Qué falta para cerrar la venta?

Don Miguel - Lo único que falta es que le confirmemos al encargado de compras de ese servicio que le daremos una comisión.

Don Diego - Espera un momento ¿te refieres a una coima?

Don Miguel - Claro, como lo hemos hecho en otras ocasiones con otras entidades.

Don Diego - Sí alguna vez lo hice, no significa que deba hacerlo siempre, no te parece.

Don Miguel - No te vengas a hacer el santurrón- le dijo con un gesto de frustración en el rostro. Tú sabes que en muchas instituciones, para este tipo de compras, todos pagan una comisión. Si no estás dispuesto a pagarlo la competencia lo hará y te ganará el negocio. No sabes lo que me ha costado convencer al encargado de compras para que nos favorezca. Vengo trabajando en esta cuenta por meses. ¿No te das cuenta que estamos en una guerra y que todo vale? Necesitamos aumentar nuestras utilidades. Con esta cuenta mejoraremos nuestros estados financieros y los bancos nos reducirán la presión. Solo dime que si va la comisión y yo lo arreglo.

2. Ante esta situación, discuta e identifique las posibles consecuencias que podrían generarse para la organización, el hecho de pagar dicha comisión. Señale además, las posibles consecuencias que se originarían al no pagar comisión. ¿Qué es correcto realizar?
3. Presente las conclusiones a la clase.

TALLER N°3: RESPONSABILIDAD SOCIAL

Objetivo: Conocer cómo se compatibiliza la RSE con la creación de valor.

Trabajo individual

Actividades:

- a) Recopilar y sintetizar información respecto de la RSE.
- b) Recopilar información respecto a la aplicación de la RSE en una empresa en particular y de cómo se compatibiliza con los objetivos organizacionales.
- c) Presentar la temática investigada en clases.

2. ANALISIS FINANCIERO

2.1. Los estados financieros

Para el cumplimiento de las funciones propias de la administración financiera se requiere generar información respecto de lo que la empresa posee y cómo financia sus activos, como también de sus ingresos, costos y movimiento de caja, entre otros, lo que finalmente se refleja en los estados financieros. Los principales estado financieros más utilizados son:

- a) Balance general
- b) Estado de resultado
- c) Estado de Flujo de efectivo

Por lo tanto, los estados financieros son una importante fuente de información, sin embargo se requiere analizarlos e interpretarlo, de tal forma que sirvan para saber cuál es la situación actual de la empresa y qué se espera de ella en el futuro. Por lo tanto, el análisis permitirá:

- Tomar decisiones de inversión y crédito, lo que requiere conocer la estructura financiera, la capacidad de crecimiento de la empresa, su estabilidad y reditabilidad.
- Evaluar la solvencia y liquidez de la empresa, así como su capacidad, así como su capacidad para generar fondos.
- Conocer el origen y las características de sus recursos para estimar la capacidad financiera de crecimiento.
- Formarse un juicio sobre los resultados financieros de la administración en cuanto a la rentabilidad, solvencia, generación de fondos y capacidad de crecimiento.

Sin embargo, no se puede dejar de mencionar que los estados financieros presentan ciertas limitantes, no son exactos, ni las cifras que muestran son definitivas; debido a que las operaciones se registran bajo juicios personales y principios de contabilidad que permite optar por diferentes alternativas de tratamiento y cuantificación de las operaciones, las cuales se cuantifican en moneda. La moneda por su parte, no conserva su poder de compra

y con el paso del tiempo puede perder su significado en las transacciones de carácter permanente, y en economías con una actividad inflacionaria importante, las operaciones pierden su significado a corto plazo. Las empresas corrigen la información efectuando estimaciones del valor para mejorar la información, de acuerdo a los fines para los cuales se requiere la información.

2.2. Importancia del análisis de la situación financiera de la empresa

Para evaluar el desempeño la condición y el desempeño financiero de una empresa es necesario realizar un análisis que verifique la “salud financiera” de una empresa, lo que implica:

- a) Analizar las cuentas específicas e individuales del balance general.
- b) Analizar las cuentas individuales del estado de resultados: ingresos y costos de diferentes tipos: de producción y administración, operacionales y fuera de explotación.
- c) Análisis de los flujos de efectivo en operación de todo tipo. Este aspecto he recibido un impulso incremental en años recientes, y ha dado lugar al surgimiento de un tercer estado financiero de naturaleza básica, es estado de *flujos de efectivo*, el cual puede deducirse a partir de los balances generales y de los estados de resultados.

Esto refleja que el análisis de la situación financiera se basa en los estados financieros permitiendo interpretarlos, mediante la obtención de datos comparados de diferentes cuentas y, en el tiempo pasado y presente. De esta forma es posible conocer los efectos combinados de las diferentes decisiones tomadas sobre la empresa en su conjunto y observar la evolución a través del tiempo de las variables financieras de la empresa en relación a la misma y a otras de su sector al que pertenece o está inserta.

Según lo plantea J. Fred Weston, “por medio del análisis financiero se identifican fortalezas y debilidades, con los aspectos fuertes se podrán obtener ventajas, con los débiles se busca mejorar mediante acciones correctivas”, involucrando tanto el desempeño operativo, como las tendencias estratégicas o económicas que la empresa debe conocer para lograr sus objetivos a largo plazo. Por tal motivo, desde la perspectiva interna, dicho análisis constituye una base para la toma racional de decisiones de inversión y

financiamiento, la planificación del crecimiento en el mediano y largo plazo, el control de fondos y la proyección de flujos para evaluar resultados, basado en experiencias ya evaluadas. Asimismo sirve para negociar con efectividad fondos externos.

Para la administración financiera, el resultado final de todas estas acciones se traducirá en la creación de valor de la empresa y el incremento del valor del capital, aspecto de interés de múltiples sectores con los cuales necesita interactuar la empresa para su funcionamiento.

El análisis financiero de una empresa no es sólo de interés de la administración financiera o de la alta gerencia, sino también de otros agentes tales como bancos, acreedores, los inversionistas, trabajadores, accionistas, estado, analistas, ejecutivos, entre otros. Sin embargo, cada uno de estos agentes posee interés particular en el desempeño de la empresa, por lo tanto, el tipo de análisis y las variables a analizar depende de los intereses específicos que se trate. Así, los proveedores estarán interesados primordialmente en la liquidez de la empresa, sus derechos son a corto plazo, y la capacidad de la empresa para pagar esos derechos se juzga mejor mediante el análisis profundo de su liquidez. Para los inversionistas en bonos, sus intereses están en el largo plazo, por esta razón su interés se centrará principalmente en el flujo de efectivo de la empresa lo que es primordial para cubrir su deuda a largo plazo, y “el tenedor de bonos puede evaluar esta capacidad mediante el análisis de la estructura de capital de la empresa, las principales fuentes y usos de fondos, la reditividad de la empresa a lo largo del tiempo y las proyecciones de la futura rentabilidad²”. Por su parte, los accionistas, mostraran su interés, principalmente en las utilidades actuales y las que se esperan en el futuro, la estabilidad de estas utilidades como una tendencia, así como poder tener un punto de referencia con respecto a resultados y utilidades de otras empresas del mismo sector productivo. Por consiguiente, su preocupación está en la rentabilidad empresarial. Sólo se preocupan de la situación financiera, cuando afecta la capacidad de la empresa para pagar dividendos y evitar la quiebra. Asimismo, los directivos o directores de las empresas, centraran su interés en todos los aspectos del análisis financiero que utilizan los oferentes externos de capital al evaluar la empresa. Es por tanto, importante el manejo de la liquidez y la rentabilidad, parámetros entre los que se mueve la gestión empresarial.

² J. C. Van Horne “Administración financiera” Décima edición. Editorial Prentice Hall 1997.

En síntesis cada analista enfocará su análisis hacia aquellas variables o materias que sean de su interés particular y seleccionará indicadores a utilizar en base a ello.

Cabe destacar que Weston y Coopeland, consideran que “El análisis financiero es una ciencia y un arte.....el arte se adquiere con la práctica y con la experiencia y del uso de dichos números para tomar decisiones en la línea de fuego. Los buenos administradores financieros se hacen, no nacen- se desarrollan a partir de un gran cúmulo de experiencias. La sabiduría viene con la experiencia, a partir de los errores que hayan cometido a lo largo del camino”.

2.3. Dimensiones o variables posibles de considerar en un análisis financiero

De acuerdo a la bibliografía se observa que para evaluar el desempeño y la condición financiera se consideran diferentes dimensiones o variables objetos de análisis; entre las que se destacan las siguientes:

Weston y Brigham	L. Gitman	Weston y Coopeland	Brealey y Myers	J. Van Horne
Liquidez	Liquidez	Liquidez	Liquidez	Liquidez
Apalancamiento	Endeudamiento	Apalancamiento	Apalancamiento	Deuda
Rentabilidad	Rentabilidad	Rentabilidad	Rentabilidad	Rentabilidad
Crecimiento		Crecimiento		
Valuación		Valuación	Valor de mercado	Valor de mercado
	Cobertura o reserva			Cobertura
Actividad	Actividad	Adm. activos e inversiones		
		Adm. del costo		

Se puede apreciar que existe coincidencia en la mayoría de las variables. Si bien es cierto la cobertura es considerada sólo por un autor, los otros la consideran dentro del apalancamiento financiero. En el caso de la administración de costos, Weston y Coopeland le otorgan especial importancia.

2.3.1. Liquidez

La liquidez se refiere a la habilidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones circulantes que participan en el ciclo financiero a corto plazo. Se hace una comparación de las obligaciones a corto plazo con los recursos a corto plazo o circulantes que se dispone para cumplir con las obligaciones

Con frecuencia en la literatura se suele utilizar el término liquidez como sinónimo de solvencia, sin embargo algunos autores hace la diferenciación definiendo **solvencia** como la capacidad financiera de una empresa para endeudarse a largo plazo y cubrir los costos inherente.

El analista debe analizar la liquidez de los activos de una empresa en función de dos enfoques distintos:

- 1) El grado de liquidez se define como el mayor o menor tiempo que le toma a una activo, convertirse en dinero.
- 2) El grado de liquidez de los activos representa la mayor o menor probabilidad de poder recuperar efectivamente la suma que se está evaluando (según estado financieros, respectivo). Este enfoque tiene especial importancia al analizar las cuentas clientes y existencias.

2.3.2. Apalancamiento financiero

Las empresas poseen recursos, los cuales requieren ser financiados con fondos de los propietarios, de entidades financieras, inversionistas, proveedores, entre otros. Algunos de los fondos son exigibles en el corto plazo y otros en el largo plazo. La administración debe velar porque las operaciones de la empresa permitan generar los fondos suficientes para ir dando cumplimiento a las obligaciones financieras contraídas, y que la estructura de capital esté orientada a la maximización del valor empresarial. Por ello se requiere evaluar el grado en que la empresa financia sus activos con deudas

2.3.3. Rentabilidad

Como se mencionó anteriormente, los inversionistas compran acciones de las empresas esperando una retribución monetaria, por ello los administradores deben orientarse a entregar la mayor rentabilidad posible a un determinado nivel de riesgo. La

rentabilidad da cuenta de la eficacia de la administración según los rendimientos generados sobre las ventas, las inversiones y el capital.

2.3.4. Crecimiento

Se relaciona con la capacidad de la empresa para mantener su posición con respecto al crecimiento de la economía y de las industrias o a los productos- mercados en los que opera. El crecimiento en una empresa debe presentar un balance cuidadoso de los objetivos de ventas de la empresa con su eficiencia operativa y sus recursos financieros. Si dicho balance no existe, la empresa puede tener serios problemas financieros llegando incluso a la quiebra. Por lo tanto es importante determinar si el crecimiento es consistente con las realidades de la empresa y del mercado financiero.

2.3.5. Valuación

Se refiere a la habilidad de la administración para lograr valores de mercados superiores a los desembolsos de los costos de inversión. Se relaciona con la maximización del valor de la empresa, siendo la variable más amplia con relación al desempeño de la empresa, dado que reflejan la influencia combinada de las razones de rendimiento y riesgo.

2.3.6. Actividad o administración de activos e inversiones

Evalúa la efectividad en el uso de los activos tanto de corto como de largo plazo. En la medida que ellos sean utilizados eficientemente no existirán recursos ociosos y se estará maximizando el valor de la empresa

2.3.7. Cobertura

La utilización de financiamiento externo origina gastos por intereses, lo que comúnmente se le llama carga financiera. En la medida que los ingresos que genera una empresa cubran en mayor medida la carga financiera, la empresa está en una posición más cómoda y de menor riesgo financiero. Por lo tanto, esta variable busca establecer la relación de los cargos financieros de una empresa con su habilidad para cubrirlos

2.4. Tipos de análisis

La literatura especializada identifica diferentes tipos de análisis, los que no son excluyentes entre sí. Ninguno tipo de análisis puede considerarse exhaustivo ni perfecto, pues toda la información contable financiera está sujeta a un estudio más completo o adicional, por ello los análisis pueden complementarse para lograr obtener resultados más completos.

Según Acosta, J.³, los análisis financieros pueden clasificarse de acuerdo a diferentes criterios, como se detalla a continuación:

a) Por la clase de información que se aplica:

- **Métodos Verticales:** Aplicados a la información referente a una sola fecha o a un solo período de tiempo.
- **Métodos Horizontales:** Aplicados a la información relacionada con dos o más fechas diversas o dos o más períodos de tiempo.
- **Análisis factorial:** Aplicado a la distinción y separación de factores que concurren en el resultado de una empresa.

b) Por la clase de información que maneja:

- **Métodos Estáticos:** Cuando la información sobre la que se aplica el método de análisis se refiere a una fecha determinada.
- **Métodos Dinámicos:** Cuando la información sobre la que se aplica el método de análisis se refiere a un período de tiempo dado.
- **Métodos Combinados:** Cuando los estados financieros sobre los que se aplica, contienen tanto información a una sola fecha como referente a un período de tiempo dado. Pudiendo ser estático- dinámico y dinámico-estático

c) Por la fuente de información que se compara:

- **Análisis Interno:** Cuando se efectúa con fines administrativos y el analista está en contacto directo con la empresa, teniendo acceso a todas las fuentes de información de la compañía
- **Análisis Externo:** Cuando el analista no tiene relación directa con la empresa y en cuanto a la información se verá limitado a la que se juzgue pertinente obtener

³ “Análisis e Interpretación de la Información Financiera I” , Acosta Altamirano Jaime A. E.S.C.A.

para realizar su estudio. Este análisis por lo general se hace con fines de crédito o de inversiones de capital

d) Por la frecuencia de su utilización:

- **Métodos Tradicionales:** Son los utilizados normalmente por la mayor parte de los analistas financieros
- **Métodos Avanzados:** Son los métodos matemáticos y estadísticos que se aplican en estudios financieros especiales o de alto nivel de análisis e interpretación financieros.

2.5. Herramientas de análisis

Para llevar a cabo un análisis financiero es menester contar con herramientas de análisis. Las herramientas que se especifican a continuación se pueden usar en forma independiente, sin embargo en la medida que se utilicen en forma complementaria permite generar mayores antecedentes y formarse una visión más clara de la situación de la empresa, enriqueciendo así el análisis.

2.5.1. Uso de razones o índices financieros

Las razones o índices financieros constituyen la herramienta más utilizada para evaluar la condición y el desempeño financiero de la empresa. Estas relacionan entre sí dos elementos de la información financiera al dividir una cantidad por otra, permitiendo así efectuar comparaciones:

- a) Internas:** nos entrega una visión histórica del comportamiento de las variables involucradas. Se puede comparar indicadores pasados, presentes y proyectar en un periodo futuro.
- b) Externas:** se comparan las razones con las de la industria en el mismo momento del tiempo; esto nos entrega información sobre la situación financiera relativa de la empresa.

Para llevar a cabo un análisis efectivo se requiere hacer un buen uso de razones o índices calculados, siendo importante considerar los siguientes aspectos:

- Índices financieros aislados y sin conexión entre ellos, puede llevar a apreciaciones erróneas sobre los resultados de una gestión. Sólo serán útiles en la

medida en que formen parte de un conjunto bien definido de ratios. El conjunto de ratios a considerar variará de acuerdo a la información que se esté buscando sobre la gestión de la empresa

- La información que se use para calcular los ratios requeridos deberá provenir de estados financieros preparados en una misma fecha determinada, a lo largo del tiempo.
- La comparación de los índices sólo será efectiva si los sistemas utilizados para valorar las distintas partidas de los estados financieros, son los mismos durante todo el periodo que es cubierto por la información usada para fabricar dichos ratios.

Por otra parte, las razones no siempre entregan todas las respuestas que un analista quisiera, es ciertos casos, se observan ciertas limitaciones. Es así como Weston y Copeland plantean las siguientes limitantes⁴:

- a) Las razones son construidas partiendo de datos contable, los cuales están sujetos a diferentes interpretaciones y aún a manipulaciones. Por ello, si las razones de dos empresas han de ser comparadas, es importante analizar los datos contables básicos sobre las que se basaron las razones, y reconciliar las diferencias significativas.
- b) Se debe tener precaución al juzgar si una razón en particular es buena o mala y al formar un juicio acerca de una empresa sobre el conjunto de razones.
- c) Si una empresa posee razones similares al promedio de la industria, no necesariamente implica que está desarrollándose normalmente, ni está siendo bien administrada. En el corto plazo pueden utilizarse trucos para hacer que una empresa se vea bien en relación a los estándares industriales

En términos generales los autores coinciden que las razones o índices financieros son extremadamente útiles, sin embargo se requiere un uso juicioso y cauteloso, no de manera mecánica e irreflexiva. Las razones por sí sola no proporcionan antecedentes completos para determinar el desempeño de una empresa, por tal motivo se ha reconocido en forma creciente que deben complementarse con las tendencias observadas en los factores estratégicos y económicos que afectarán a la empresa a lo largo del tiempo.

⁴ J. Fred Weston y Thomas E. Copeland "Finanzas en Administración" Tomo I Editorial McGraw Hill 1992. Cap.7 pág. 253.

2.5.2. Partidas de los estados como porcentaje de los totales (Análisis vertical)

Además del análisis histórico a través de razones financieras, se puede efectuar un análisis del porcentaje de los estados financieros donde las diferentes partidas del balance general son divididas por los activos totales y todas las partidas del estado de resultado son divididas por los ingresos por venta. Según Gitman la expresión de las partidas individuales de los estados financieros como porcentaje de los totales ayuda al analista a encontrar tendencias respecto a la importancia relativa de estas partidas a través del tiempo.

2.5.3. Partida de los estados como índice en relación con un año base

También se usa el análisis del porcentaje de los estados financieros donde se define un año base en los cuales a las partidas de los estados se le asigna el 100% y las subsecuentes partidas de los años posteriores son expresados como porcentajes de sus valores en el año base. Esta forma de análisis proporciona información sobre la magnitud del cambio absoluto en utilidades y gastos.

2.6. Razones o índices para el análisis de los estados financieros

A continuación se presentan una serie de razones o indicadores que sirven para evaluar la condición y el desempeño financiero de una empresa, utilizando como base la estructura o clasificación planteada por Copeland y Weston, sin embargo dicha base se complementa con otros indicadores:

2.6.1. Medidas de desempeño

A. Razones de rentabilidad: miden la eficacia de la administración según los rendimientos generados sobre las ventas y las inversiones. Las razones que se plantean son las siguientes:

- a) Rendimiento sobre las ventas o margen de utilidad neta y bruta:

Ingreso neto o bruto de operación/ Ventas

Ingreso neto o bruto (NI)/ Ventas

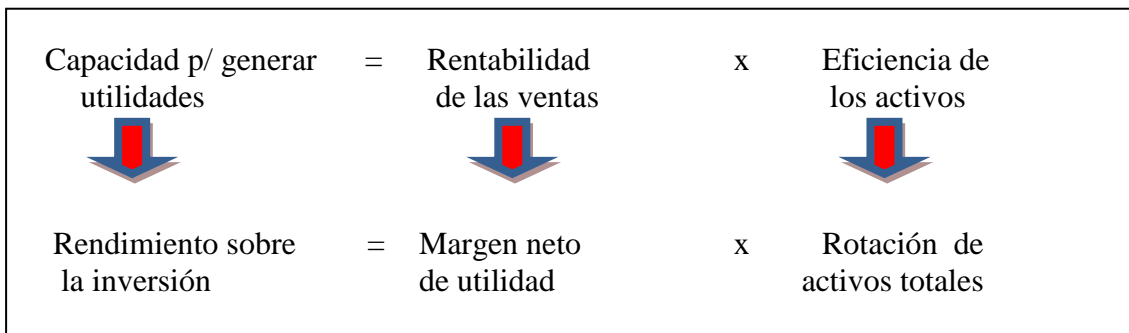
b) Rendimiento sobre los activos o inversión

b).1. Rendimiento sobre los activos totales (ROI):

$$\text{Ingreso neto de operación (NOI) / Activos totales}$$


$$\text{Ingreso neto o bruto (NI) / Activos totales}$$


Enfoque DuPont: creado por DuPont Company en, aproximadamente 1919, constituye un enfoque particular en el análisis de razones para evaluar la eficiencia de la empresa:



Reemplazando se tiene:

$$\frac{\text{Util. Neta d/ Impto.}}{\text{Activos totales}} = \frac{\text{Util. Neta d/ Impto.}}{\text{Ventas Netas}} \times \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos totales}}$$

 Ignora la utilización de los activos.

 Ignora la rentabilidad de las ventas

➔ Esta última razón ofrece una medida adecuada de eficiencia global

b).2. Rendimiento sobre los activos operacionales (PGU):

$$\text{PGU} = \text{Ingreso de operación} / \text{Activos operacionales invertidos}$$

P.G.U. significa Poder Generador de Utilidades

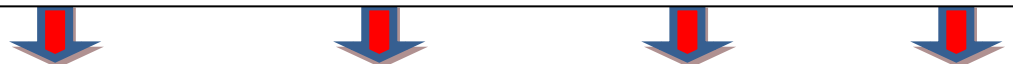
c) Rendimiento sobre el capital(ROE):

$$\text{Ingreso neto de operación NOI/ Capital total}$$

$$\text{Ingreso neto o bruto (NI)/Capital total}$$

Enfoque DuPont referente al rendimiento sobre el capital:

$$\frac{\text{Util. Neta d/Impto.}}{\text{Capital}} = \frac{\text{Util. Neta d/Impto.}}{\text{Ventas Netas}} \times \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Totales}} \times \frac{\text{Activos Totales}}{\text{Capital}}$$



$$\frac{\text{Util. Neta d/Impto.}}{\text{Capital}} = \text{Margen Neto de utilidades} \times \text{Cambio de activo total} \times \text{Multiplicador de capital en acciones}$$

d) Tasa de rentabilidad marginal:

$$\text{Variaciones NOI/ Variaciones en el capital total.}$$

e) Rendimiento marginal a capital:

$$\text{Variaciones en (NI)/ Variaciones en el capital}$$

B. Razones de crecimiento: miden la capacidad de la empresa para mantener su posición con respecto al crecimiento de la economía y de las industrias o de los productos-mercados en los cuales opera. Se determina la variación que presenta cada una de las siguientes variables en un periodo de tiempo:

- a) Ventas.
- b) Ingreso neto de operación.
- c) Ingreso neto.
- d) Utilidades por acción.
- e) Dividendo por acción.

La fórmula general a utilizar corresponde a:

$$\frac{\text{Valor variable en periodo X} - \text{Valor variable en periodo X-1}}{\text{Valor variable en periodo X-1}} \times 100$$

C. Medidas de valuación: miden la capacidad de la administración para lograr valores de mercado superiores a los desembolsos de los costos. Las razones usadas corresponden a:

a) PER:

$$\text{Precio de la acción/Utilidad por acción}$$

b) Cotización – Valor contable:

$$\text{Valor de mercado del capital/Valor libro del capital}$$

Alternativamente:

$$\text{Precio de la acción/Valor libro de la acción}$$

c) Razón q de Tobin⁵:

$$\text{Valor de mercado de los valores (deuda + capital)/Costo de reemplazo de los activos}$$

d) Rentabilidad por dividendo:

$$\text{Dividendo por acción/Beneficio por acción}$$

e) Rendimiento para los accionistas:

$$\text{Rendimiento de dividendos} + \text{Ganancias de capital (\%)}$$

⁵ Definida por James Tobin “A General Equilibrium Approach to Monetary Theory”, Journal of Money, Credit and Banking, (1969)

2.6.2. Medidas de eficiencia operativa

A. Administración de activos e inversiones: mide la eficacia de las decisiones de inversión de la empresa y la utilización de los recursos.

a) Rotación de inventarios:

Número de veces:

$\text{Costo de Ventas} / \text{Inventarios}$

Número de días que los productos permanecen en inventarios:

$\text{Días en el año} / \text{Rotación de inventarios (N}^\circ \text{ veces)}$

b) Rotación cuentas por cobrar:

Número de veces:

$\text{Ventas anuales a crédito} / \text{Cuentas por cobrar}$

Número de días o periodo promedio de cobro de las cuentas:

$\text{Días del año} / \text{Rotación cuentas por cobrar (N}^\circ \text{ de veces)}$

o su equivalente:

$\text{Cuentas por cobrar} / \text{Venta diaria}$

Estos indicadores pueden complementarse con un análisis de antigüedad para evaluar la composición de las cuentas por cobrar. Suministra al analista la información referente a la proporción de cada tipo de cuenta que haya estado pendiente durante un periodo de tiempo. Permite poner en relieve irregularidades y con ello precisar las causas de los problemas de cobro.

c) Ciclo operativo (intervalo de tenencia y/o fabricación más intervalo de recaudación):

$\text{Rotación de inventario en días} + \text{Rotación de cuentas por cobrar}$

d) Rotación cuentas por pagar:

$\text{Proveedores} / (\text{Pagos a proveedores} / \text{N}^\circ \text{ días del año})$

- e) Ciclo efectivo (intervalo de tenencia y/o fabricación más intervalo de cobro menos intervalo de aplazamiento de las cuentas por pagar):

Ciclo operativo - Rotación de cuentas por pagar en días

- f) Proporción de los ingresos que se destina al pago de proveedores:

Pago a proveedores/Recaudo deudores por ventas

- g) Proporción de los ingresos que se destina a pagar personal:

Pago a personal/ Recaudo deudores por venta

- h) Factor de recuperabilidad de las ventas en el periodo:

Recaudo deudores por venta/ Ventas

- i) Rotación de los activos:

Ventas/ Activo fijo

Ventas/ Activo total.

Ventas/ Activo Operacional.

- j) Rotación del capital total:

Ventas/ Capital total

- k) Tasa de inversión:

Variación en el capital total/ Capital total

B. Administración de costos: mide la forma en que se controlan los elementos individuales de los costos.

a) Margen de utilidad bruta:

$$\text{Utilidad bruta/ Ventas}$$

b) Razón del gastos de administración y ventas:

$$\text{Gastos de administración y ventas/ Ventas}$$

c) Razón del costo de mano de obra:

d) Tasa de crecimiento $\frac{\text{Costos de mano de obra/ Ventas}}$

$$\text{Variación en el número de empleados}$$

e) Razón del gasto en investigación y desarrollo:

$$\text{Gasto en investigación y desarrollo/ Ventas}$$

2.6.3. Medidas de política financiera

A. Razones de apalancamiento: miden el grado en el cual los activos de la empresa han sido financiado mediante deudas.

a) Factor de apalancamiento:

$$\text{Activos totales/ Capital contable}$$

b) Razón deudas que causan intereses:

$$\text{Deuda que causan intereses (IBD)/Capital total}$$

$$\text{Deuda que causan intereses (IBD)/Capital total a valor de mercado}$$

c) Razón pasivo a capital contable

$$\text{Pasivo total/ Capital total}$$

$$\text{Pasivo de largo plazo/Capital Total}$$

d) Razón de pasivos a activos totales

Pasivo total/Activos totales

e) Cobertura de los intereses:

Utilidades antes de intereses e impuestos (EBIT)/ Gastos por intereses

f) Cobertura de los cargos fijos:

Utilidades antes de intereses e impuestos EBIT + gastos de arrendamiento/ Cargo fijo

g) IBD/ fondos provenientes de las operaciones:

Deuda con intereses (IBD)/ Fondos provenientes de las operaciones

h) Correlación entre actividades de financiamiento e inversión, en términos de flujos de efectivo neto:

*Flujo de efectivo neto negativo por actividad de inversión
Flujo de efectivo positivo por actividades de financiamiento*

B. Razones de liquidez: mide la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones.

a) Razón circulante:

Activos circulante/ Pasivo circulante

b) Razón rápida o ácida:

Activos circulantes - inventarios/ Pasivo circulante

c) Razón acidísima:

Activo disponible (caja, banco, valores negociables)/ pasivo circulante

d) Financiamiento de la inversión:

Incremento en utilidades retenidas + depreciación/ Inversión

e) Variación capital de trabajo neto:

$$\frac{\text{Capital de trabajo momento } X - \text{Capital de trabajo } X-1}{\text{Capital de trabajo } X-1} \times 100$$

f) Capital de trabajo neto sobre deudas a corto plazo:

$$(\text{Activo circulante} - \text{Pasivo circulante}) / \text{Pasivo circulante}$$

Consideraciones finales:

- Las razones financieras por sí misma no proporcionan respuestas completas para las preguntas sobre el desempeño de una empresa.
- Las razones financieras de una empresa deben relacionarse con las tendencias observadas en los factores estratégicos y económicos que afectaran a la empresa a lo largo del tiempo.
- Es recomendable complementar el análisis de razones con el análisis de y, lo que permite identificar el comportamiento de las variables contenidas en los ratios y por lo tanto, obtener la causa de las fluctuaciones en los índices.
- Es necesario complementar el análisis de ratios con las variables más relevantes que se dan en el medio.

Las razones también son utilizadas para otros fines como por ejemplo para predicciones, tales como:

- Riesgo de mercado: con una serie de datos de precio de mercado de las acciones se puede estimar el Beta.
- Clasificación de bonos corporativos (calidad). Por ejemplo, un estudio concluyó que los emisores de las obligaciones más altamente calificados tenía generalmente ratios de endeudamientos más bajos, un ratio más alto de ganancias sobre intereses, una rentabilidad de activos más alta y una larga historia de pago de dividendos.

2.7. TRABAJO A DESARROLLAR

El contempla la realización de un trabajo práctico consistente a efectuar un análisis financiero de una empresa, lo que implica considerar antecedentes históricos, presentes y proyecciones futuras. Para ello es necesario obtener las memorias y/o Estados Financieros (Balance General, Estado de Resultado y Estado de Flujo de Efectivo) de los últimos 5 años de la empresa en análisis.

Este trabajo deberá realizarse en grupos con un máximo de 3 alumnos y se presentarán informes periódicos de acuerdo a un calendario a establecer.

PAUTA DE TRABAJO:

I.- INTRODUCCIÓN

II.- ANTECEDENTES DE LA EMPRESA EN ANÁLISIS

- Historia
- Propiedad y administración
- Empresas filiales y coligadas
- Organización
- Productos que comercializa
- Mercados a los que abastece
- Actividades y políticas financieras
- Proyecciones económicas del sector y de la empresa en particular

III.- ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA (evolutivo y comparativo)

Se debe efectuar un análisis financiero de la empresa de las diferentes variables, como por ejemplo liquidez, rentabilidad, desempeño operativo, entre otros; considerando los cinco últimos años, y el comportamiento de la industria en la que está inserta. Dicho análisis debe efectuarse integrando las diferentes herramientas: ratios o índices, análisis base cero y análisis vertical. Además, deben identificar relaciones entre los diferentes indicadores e identificar causa y efecto de las situaciones diferentes que se presenten.

Este debe ser un análisis descriptivo y **crítico**.

IV.- CONCLUSIONES DEL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LA EMPRESA

Éstas pueden resumirse en fortalezas y debilidades.

OTROS ASPECTOS A CONSIDERAR:

I.- PRESENTACIÓN:

Todo trabajo debe incluir:

- 1.- Título, nombre de participantes y fecha de elaboración
- 2.- Índice con número de páginas.
- 3.- Introducción, lo que normalmente debe contener:
 - Importancia de tema
 - Objetivo del trabajo
 - Forma de desarrollar el tema
 - No debe ser información adicional, debe estar de acuerdo con los objetivos planteados de la introducción y con los puntos analizados
- 4.- Bibliografía, esta debe incluir:
 - Nombre del libro
 - Autor
 - Edición
 - Año

NOTA:

Cada grupo debe entregar una carpeta o archivador, junto con el segundo informe, de tal manera de ir agregando en ella los avances siguientes:

3. PLANIFICACIÓN FINANCIERA

3.1. Concepto

La planificación financiera puede definirse como el proceso de tomar decisiones de inversión y financiamiento en forma anticipada, que involucra el uso de proyecciones, y el desempeño de un proceso de retroalimentación. La planificación no es otra cosa que la preparación de pronósticos y la confección de presupuestos de diversos tipos, destinado a facilitar el funcionamiento eficaz del proceso de dirección, en pro del logro de metas y objetivos organizacionales.

Dicha planificación se considera necesaria porque:

- Las decisiones de inversión y financiamiento se influyen mutuamente y no deben adaptarse en forma separada o independiente.
- Ayuda a los directivos financieros a evitar sorpresas y a pensar de antemano cómo debería reaccionar ante sorpresas inevitables.

La planificación descansa en la convicción de que la dirección de una empresa puede planear y controlar a largo plazo el destino de la organización mediante la adopción de una corriente continuada de decisiones bien concebida.

La planificación:

- ✓ No intenta reducir al mínimo el riesgo: es un proceso de decidir que riesgos asumir y qué riesgos son innecesarios o no merece la pena asumir.
- ✓ No sólo es previsión: la previsión se fija en la consecuencia futura más probable, sin embargo es necesario preocuparse acerca de los sucesos tanto probables como poco probables.

Según Brealey y Myers⁶, la planificación financiera es un proceso de:

- Analizar las mutuas influencias entre las alternativas de inversión y financiamiento de las que dispone la empresa.

⁶ “Fundamentos de financiación empresarial” Editorial McGraw Hill 1998 Capítulo N° 28 pág. 583.

- Proyectar las consecuencias futuras de las decisiones presentes a fin de evitar sorpresas y comprender las conexiones entre las decisiones actuales y las que se produzcan en el futuro.
- Decidir qué alternativas tomar.
- Comparar los comportamientos posteriores con los objetivos establecidos en el plan financiero (control).

3.2. Clasificación de la planificación de acuerdo al plazo

La planificación financiera se puede dividir en:

- a. Corto plazo: el horizonte de planeación es igual o menor a un año y está relacionado con los movimientos de dinero que permiten cubrir los pagos de actividades operacionales y el endeudamiento de corto plazo en general. Se efectúa una detallada estimación de los ingresos y egresos de efectivo según son generados.
- b. Largo plazo: el horizonte de planeación es superior a un año y corresponde a una visión más estratégica, estando en armonía con el periodo que involucran los proyectos de inversión de capital y el periodo de duración del plan de utilidades a largo plazo. Las proyecciones de entradas y salidas de efectivo a largo plazo es fundamental para las decisiones sensatas de financiación y para el desarrollo de óptimas líneas de créditos en el largo plazo.

3.3. Dimensiones estructurales

Toda empresa se divide en subunidades, secciones o centros de responsabilidad. Es en cada uno de ellos donde se llevan a cabo los planes, se logran los objetivos y se ejerce el control.

Los programas de planificación y control de beneficios tienen que constituirse a la medida de las subunidades organizativas y las correspondientes características estructurales de la empresa.

La suma de las metas y planes de los distintos centros de responsabilidades constituyen los planes y las metas de la empresa en conjunto.

Con frecuencia se recomienda llevar a cabo planes alternativos por división o sección:

- a) Plan de crecimiento agresivo.
- b) Plan de crecimiento normal.

- c) Plan de reducción y especialización diseñado para minimizar los desembolsos de capital exigido. Liquidación gradual.
 - d) Desinversión: venta o liquidación.
- ➔ Cada alternativa tiene asociado un flujo de caja previsto

3.4. Panorama general de la planificación financiera

El plan financiero incluye:

- a) La descripción de la inversión planificada, clasificada por categorías.
 - Inversión por reemplazamiento
 - Inversión por expansión
 - Inversión por nuevos productos
 - Inversión obligada por norma
 - Inversión por división
 - Inversión por línea de negocio

Estas inversiones deben justificarse, como así mismo debe señalarse la estrategia de negocio a emplear cuando corresponda.

Para definir las inversiones se requiere una serie de discusiones y planteamientos. El plan es el resultado de dichas discusiones.

- b) La financiación planeada de cada inversión presupuestada: debe indicarse la forma en la cual va a ser financiada la inversión; también se debe incluir una discusión de la política de dividendo porque cuanto más pague la empresa más capital tendrá que encontrar en otras fuentes distintas a las utilidades retenidas.

La complejidad e importancia de la planeación financiera varía normalmente de una empresa a otra. Depende de las oportunidades de inversión.

3.5. Requisitos para la planeación efectiva

- a) Previsión: Capacidad para prever en forma precisa y congruente. Deben existir procedimientos administrativos para garantizar que la información y los conocimientos fundamentales no se pasen por alto. Debe considerarse información externa a la empresa, estas se refieren a información de carácter económico, sectoriales, entre otras. Estas también pueden ser predicciones. Debe evitarse la incongruencia.

- b) Decisiones sobre el plan financiero óptimo: Capacidad de juzgar qué alternativa de plan es más conveniente seguir.
- c) Observar el desarrollo del plan financiero: dado que los planes muchas veces se van quedando obsoletos a través del tiempo porque se insertan en un medio cambiante, es necesaria la atención continuada a las funciones de planeación y control, vale decir, se requiere atención permanente, y efectuar los cambios que se estimen pertinente para lograr los objetivos. Esto lleva implícito que los planes deben ser lo suficientemente flexible para permitir los cambios

3.6. Usos de enfoques y técnicas en la planeación

Según la literatura especializada, no hay una teoría o modelo que lleve a una estrategia óptima. Por ello se dice que “la planificación financiera se realiza mediante un proceso de prueba y error. Antes que finalmente se elija una estrategia se pueden proyectar muchas estrategias diferentes sobre la base de una serie de hipótesis sobre el futuro⁷”. Las empresas han desarrollado modelos de planeación empresarial destinados a prever las consecuencias financieras de estrategias e hipótesis sobre el futuro, cuyo objetivo es generar estados contables, mostrando así las consecuencias de una estrategia y no la mejor estrategia financiera.

Sin embargo para llevar a cabo la planificación financiera es necesario utilizar e integrar diferentes técnica directivas y enfoques, tales como:

- Pronóstico de venta
- Sistemas de cuotas de ventas
- Los presupuestos de erogaciones capitalizables
- Análisis de la corriente de efectivo
- Análisis de costos
- Volúmenes y utilidades
- Presupuestos variables
- Los estudios de tiempo y movimientos
- Los costos estándares

⁷ Brealey y Myers “Fundamentos de financiación empresarial” Editorial McGraw Hill 1998 Cap. 28 pág.583.

- La planificación estratégica
- El planeamiento y control de la producción
- El control de inventarios
- La dirección por objetivos
- La planificación de la mano de obra
- Control de los costos

3.7. Contenido de un programa de planificación y control

El contenido de un plan financiero puede resumirse de la siguiente forma:

- a) Evaluación del efecto potencial de todas las variables pertinentes sobre la empresa.
- b) Establecer los objetivos generales, la misión, la visión y el marco ético que guía la organización, y comunicarlos.
- c) Establecer metas específicas.
- d) Desarrollo y evaluación de estrategias. Pasa por la definición y análisis de áreas críticas:
 - * Los resultados financieros (rentabilidad).
 - * La eficiencia mercantil (incorporación al mercado y el liderazgo de productos y servicios).
 - * La calidad de los productos o servicios.
 - * El mejoramiento de la productividad.
 - * Recursos financieros y físicos.
 - * La aceptación del público.
- e) Preparación de premisas de planificación: se refiere a las instrucciones y pautas directivas formales.
- f) Preparación y evaluación de los planes de proyectos.
- g) Desarrollo y aprobación de un plan de utilidades a largo plazo y a corto plazo.
- h) Desarrollo de análisis complementarios.
- i) Ejecución de planes.
- j) Desarrollo, distribución y utilización de informes periódicos de resultados.

3.8. Trabajo

Los alumnos con la información lograda en el trabajo desarrollado en el punto 2 realizarán proyecciones de los estados financieros de la empresa analizada para un periodo de tres años. En forma más específica y continuando con el trabajo se agregará:

IV.- PROYECCIONES FINANCIERAS

- Balance general
- Estado de resultado
- Flujo de efectivo
- Índices

V.- CONCLUSIONES

VI.- BIBLIOGRAFÍA

BIBLIOGRAFÍA

- J.Fred Weston y Thomas E. Copeland “Finanzas en Administración”. Novena edición, Volumen I. Editorial McGraw-Hill, 1992.
- James C. Van Horne “Administración Financiera”. Décima edición. Editorial McGraw-Hill 1997.
- Richard A. Brealey y Stewart C. Myers “Fundamentos de financiación empresarial” Quinta edición. Editorial McGraw-Hill 1998.
- Lawrence J. Gitman “Fundamentos de Administración Financiera” Editorial Harla
- Glenn Welsch “Presupuestos, Planificación y Control de las utilidades”
- George Philipatos “Fundamentos de administración financiera”. Editorial McGraw-Hill, 1980.
- Richard A. Brealey, Stewart C. Myers y Alan J. Marcus. ”Principios de Dirección Financiera” Editorial McGraw-Hill, 1996.
- Jorge Opazo y Julio Pesle B. “El estado de flujos de efectivo” Editorial Cono Sur, 1997
- Stephen A. Ross, Randolph W., Westerfield y Jeffrey F. Jaffe. “Finanzas Corporativas”. Editorial Mc Graw Hill. 1993.
- Joaquín Moreno Fernández y Sergio Rivas Merino, “La Administración Financiera de los Activos y Pasivos a Largo Plazo, el Capital y los Resultados”. Primera edición. Compañía Editorial Continental México 2002.